

Ar2

Antonio Di Gaspare

**Eterogestione parasociale
e governo dell'impresa
nel mercato finanziario**



Copyright © MMXII
ARACNE editrice S.r.l.

www.aracneeditrice.it
info@aracneeditrice.it

via Raffaele Garofalo, 133/ A-B
00173 Roma
(06) 93781065

ISBN 978-88-548-5606-6

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,
di riproduzione e di adattamento anche parziale,
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: novembre 2012

Ai miei cari nonni

Eterogestione parasociale e governo dell'impresa nel mercato finanziario

INDICE

CAPITOLO I

I patti parasociali tra autonomia privata ed autonomia statutaria

| | | |
|-----|---|----|
| 1.1 | Introduzione (oggetto e obiettivi della ricerca) | 9 |
| 1.2 | Nozione di patto parasociale..... | 12 |
| 1.3 | Ammissibilità dei sindacati di voto tra autonomia privata e norme imperative..... | 15 |
| 1.4 | Efficacia reale e tutela del rapporto parasociale | 29 |
| 1.5 | Criteri distintivi tra contratto sociale e patto parasociale.. | 45 |
| 1.6 | Rapporto tra contratto sociale e patto parasociale..... | 52 |

CAPITOLO II

La disciplina dei patti parasociali nei mercati finanziari

| | | |
|-----|--|----|
| 2.1 | Coordinamento fra la disciplina civilistica e quella finanziaria | 59 |
| 2.2 | Patti parasociali e obiettivi del mercato mobiliare..... | 65 |
| 2.3 | Patti parasociali rilevanti | 71 |
| 2.4 | Durata e diritto di recesso | 81 |
| 2.5 | Libertà di forma e obblighi di trasparenza..... | 86 |
| 2.6 | Violazione degli obblighi di trasparenza | 93 |

CAPITOLO III

Sindacati di gestione e governance della società per azioni nel mercato finanziario

| | | |
|-----|---|-----|
| 3.1 | Ripartizione del potere di gestione corrente e di "alta direzione" nei sistemi di amministrazione e controllo | 103 |
| 3.2 | Gestione sociale ed eterodirezione parasociale..... | 110 |
| 3.3 | Eterodirezione parasociale fra meritevolezza degli interessi e analisi economica del diritto..... | 115 |
| 3.4 | Sindacati di gestione e società per azioni bancaria | 121 |
| 3.5 | Eterodirezione parasociale e artt. 2391 e 2391-bis, c.c. . | 127 |
| 3.6 | Responsabilità degli amministratori..... | 134 |
| 3.7 | Responsabilità dei soci..... | 138 |

BIBLIOGRAFIA

CAPITOLO I

I patti parasociali tra autonomia privata ed autonomia statutaria.

1.1 Introduzione (oggetto e obiettivi della ricerca)

I patti parasociali assumono tradizionalmente una peculiare rilevanza nell'ordinamento italiano, catalizzando su di loro l'interesse degli studiosi, in virtù del fatto che assicurano ai soci di maggioranza, attraverso la concertazione del voto ovvero per mezzo di vincoli negoziali alla circolazione delle partecipazioni, un potere penetrante sulla vita della società.

La diffusione dei patti parasociali si spiega, prima di tutto, con la struttura capitalistica delle imprese italiane contrassegnate da elementi anomali rispetto a quelli che si registrano in altre esperienze giuridiche come quella inglese o statunitense, dove è infrequente il ricorso a simili pattuizioni – al di là della questione della loro ammissibilità o meno – date le dimensioni che le società quotate generalmente vantano su quei mercati e che non consentono, quindi, a piccoli gruppi di azionisti di conservarne stabilmente il controllo, tenuto, peraltro, conto del ruolo dinamico assunto dagli investitori istituzionali, come della mancanza di imprese cosiddette familiari, elemento questo determinante, invece, per l'affermazione e la proliferazione del fenomeno parasociale.

Il presente lavoro inizia ripercorrendo l'evoluzione nell'ordinamento societario dei patti parasociali e, in questo ambito, dei sindacati di gestione che vengono a porsi, in particolare dopo la riforma societaria di cui al d.lgs. n.6/2003 (d'ora in avanti anche semplicemente la riforma), in una posizione sfuggente rispetto ai modelli di amministrazione e controllo delineati dal codice civile e, su quella base, dallo statuto, assumendo una rilevanza integrativa/alternativa ri-

spetto alle modalità di esercizio della funzione di amministrazione. Questa interferenza tra il piano parasociale e quello sociale pone dei problemi per il corretto svolgimento della attività della società, a causa del rischio di inquinamento che questi contratti possono presentare, all'atto pratico, per la gestione sociale.

Questa fattispecie dovrebbe essere inquadrata, in via di prima approssimazione, nell'ampia categoria dei "patti parasociali" che, a norma dell'art. 2341-*bis*, 1°co., lett. *c*) del codice civile, «*hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante*» sulle società. Analoga disposizione è prevista dall'art. 122, 5°co., lett. *d*) del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (d'ora in poi anche semplicemente *tuf*).

Va nondimeno osservato che sembra trasparire una certa ambiguità, in ordine all'ammissibilità della controversa figura dei sindacati di gestione, dato che sia il codice civile che il *tuf* elencano una serie di fattispecie parasociali cosiddette rilevanti, al fine di applicare la medesima disciplina, senza fornire, però, una definizione, in chiave tipologica, della locuzione "patto parasociale".

Si è reso, dunque, necessario nell'impostazione del tema di ricerca, dare conto delle diverse definizioni elaborate dalla dottrina ed escogitate dalla prassi negoziale, ripercorrendo questioni lungamente dibattute che concernono l'ammissibilità dei patti parasociali, i criteri di distinzione del patto parasociale dal contratto di società, il rapporto tra fonti normative e autonomia privata e tra quest'ultima e l'autonomia statutaria.

Particolare attenzione, anche per il risvolto pratico della questione, si è ritenuto di dover dedicare al tema della efficacia reale dei patti parasociali e dei rimedi esperibili dai paciscenti in caso di inadempimento agli obblighi assunti, temi quest'ultimi su cui si è condensato in dottrina un vivace dibattito anche in seguito ad alcune recenti pronunce giurisprudenziali.

Sulla base di questa problematica riflessione, si esamina nel prosieguo la disciplina dedicata ai patti parasociali dal testo unico della finanza con un occhio di riguardo alla disputa sorta in dottrina in ordine alla qualificazione giuridica degli adempimenti pubblicitari e degli effetti (*i.e.* nullità/inefficacia) che il *tuf* commina in caso di inadempimento di tali obblighi di *disclosure*.

A tale proposito, è appena il caso di anticipare come la diatriba relativa agli obblighi pubblicitari e, dunque, alle sanzioni comminate dal tuf, sembra trarre origine da una sorta di incomunicabilità tra la normativa societaria e/o di mercato, da una parte, e quella civilistica, dall'altra. Problema questo acuito dalla proliferazione di una legislazione frammentaria e perlopiù disorganica intervenuta a partire dagli anni novanta del secolo scorso.

La ricerca si concentra, dunque, sull'esame dell'eterodirezione parasociale nella società per azioni e, quindi, sull'ammissibilità di tali contratti sia da un punto di vista della meritevolezza degli interessi che per quanto riguarda alcuni aspetti giuseconomici.

Si affronta, poi, il tema degli ambiti della loro effettiva esplicazione, con riferimento in particolare al sistema dualistico, tenuto conto dell'impostazione della riforma che, nella predisposizione dei modelli di amministrazione e controllo trae spunto, almeno in parte, dall'esperienza di alcuni noti ordinamenti societari stranieri.

Viene posta, inoltre, attenzione sui rischi che l'esercizio della eterogestione parasociale comporta per il corretto funzionamento della attività di impresa, in special modo, per quelle società per azioni ad azionariato diffuso.

Questi profili sono, dunque, presi in considerazione con riguardo alla riconducibilità, almeno in parte, della vicenda di eterogestione parasociale nell'ambito della disciplina di cui agli artt. 2391 e 2391-*bis* del codice civile.

L'esame è esteso ai sindacati di gestione inerenti le società per azioni bancarie, sulla base della normativa speciale di settore emanata dalla Banca d'Italia e dei principi fissati dal testo unico bancario.

La ricerca prosegue con il raffronto fra l'attività di direzione e coordinamento di società prevista dal novellato codice civile e l'eterogestione parasociale, al fine di indicare i limiti che l'esercizio della attività di "dominio" incontra nella società per azioni per non essere considerata "abusiva".

Il lavoro si chiude focalizzandosi, oltre che sulla posizione degli amministratori nella vicenda in esame, sulla possibilità di configurare una responsabilità da eterodirezione a carico dei soci di comando che si ingeriscono nella gestione sociale.

1.2 Nozione di patto parasociale

Originariamente, la locuzione “patto parasociale”, fu coniata nel 1942 da Oppo e diventò presto di uso comune segnando sia la dottrina che la giurisprudenza successive.

Oppo descrisse il fenomeno dei patti parasociali nei seguenti termini:

Un peculiare fenomeno della pratica societaria consistente nella integrazione e talora nel superamento del regolamento legale e statutario dei rapporti sociali con vincoli individualmente assunti dai soci fra di loro, o anche verso la società, o anche verso terzi organi sociali, che non si appoggiano come loro fonte alla legge o allo statuto sociale ma derivano da accordi distintamente conclusi e quindi estranei al regolamento sociale dei rapporti interni alla società¹.

Tale locuzione è stata, infine, recepita con oltre cinquanta anni di ritardo nel d.lgs. n. 58 del 1998 ed è stata, poi, fatta propria anche dal codice civile con la riforma societaria del 2003. Tuttavia, il legislatore ha optato per non fornire una definizione di quest’espressione, preferendo soprassedere su questo aspetto in ragione della complessità della materia.

La spiegazione di tale lacuna sembra possa essere ragionevolmente ricondotta, come si accennava, all’estrema variabilità delle fattispecie elaborate dalla dottrina ed escogitate dalla prassi², nonché alla difficoltà di classificare i contratti *de quibus* in base ad elementi comuni tipici, se non fatto salvo quello di essere accordi stipulati *a latere* della società.

Oltre a quella testé riportata di Oppo, si rinvencono in dottrina anche altre definizioni di patti parasociali: *i)* quegli accordi con cui i soci dispongono, per separato contratto, dei diritti che derivano loro

¹ In questi termini G. OPPO, *I contratti parasociali*, Milano, Giuffrè, 1942, 1.

² In tal senso, G. SANTONI, *Patti Parasociali*, Napoli, Jovene, 1985, 15, che in merito alle difficoltà relative alla classificazione in esame rileva come esse «sorgono poi dalla inesaurevole quantità di variabili applicative che l’autonomia negoziale dei soci ha escogitato, spesso all’interno di una stessa specie di patto. Si pensi ad esempio alla notevole varietà di ipotesi di convenzioni di voto conosciute nell’esperienza pratica, tale da determinare anche sostanziali differenze di valutazioni, le quali si riflettono sulle soluzioni interpretative poi raggiunte nei singoli casi». cfr. G. OPPO, *I contratti parasociali*, *op cit.*, 6 ss.; G. COTTINO, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958;

dall'atto costitutivo, impegnandosi reciprocamente ad esercitarli in modo predeterminato³; ovvero *ii*) quegli accordi con i quali i soci regolano, al di fuori dell'atto costitutivo, il loro comportamento nella società e verso la società⁴.

Altra parte della dottrina ha espresso, tuttavia, forti riserve sulla concreta possibilità di rilevare un substrato comune ai contratti parasociali, a meno di non riferirsi «a caratteri generalissimi e come tali scarsamente individuanti»⁵.

La giurisprudenza ha, dal canto suo, fornito nelle rare pronunce in cui si è occupata della questione, le seguenti definizioni: *i*) «le convenzioni che sorgono o si svolgono al di fuori della organizzazione ufficiale della società e derivano da un regolamento cui la società è estranea e che ad essa è inopponibile» e con cui i soci o alcuni di essi attuano un regolamento di rapporti «difforme o complementare rispetto a quello previsto dall'atto costitutivo o dallo statuto»⁶; *ii*) «tutte le pattuizioni fra quest'ultimi (*i.e.* i soci), tanto più se con la partecipazione di soggetti estranei ... relative al trasferimento, alla cessione, alle garanzie e ad altri loro diritti ed obblighi conseguenti alla qualità di soci»⁷; ed, infine, *iii*) i patti parasociali (e, in particolare, i cosiddetti sindacati di voto) «sono, nella loro composita tipologia (che non consente, pertanto, la riconduzione ad uno schema tipico unitario), accordi atipici, volti a disciplinare, in via meramente obbligatoria tra i soci contraenti, il modo in cui dovrà atteggiarsi, su vari oggetti il loro diritto di voto in assemblea»⁸.

Da questa breve ricognizione delle definizioni, che si rinvencono in dottrina e in giurisprudenza, è possibile dedurre come il minimo comune denominatore del fenomeno parasociale sia l'autonomia privata

³ Così F. GALGANO, *Società per azioni*, in *Tratt. dir. comm. e dir. pubb. ec.*, VII, Padova, 1988, 94.

⁴ Cfr. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, II, Utet, Torino, 1995, 1699.

⁵ Così si esprime G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.*, 12 ss.; di quest'avviso L. FARENGA, *I contratti parasociali*, Giuffrè, Milano, 1987, 4, il quale riferendosi alla nozione di patti parasociali, osserva «Tale espressione, tanto è felice nella sua formulazione e, quindi, di immediata apprensione soprattutto da parte dei pratici, tanto nasconde alle sue spalle una realtà in cui si riscontrano fattispecie difficilmente riconducibili ad un fenomeno omogeneo e, pertanto, inidonea a rappresentare una categoria giuridica».

⁶ V. Cass. 23 aprile 1969, n. 1290, in *Giust. civ.*, 1969, I, 1699.

⁷ Cfr. Cass. 23 febbraio 1981, n. 1056, in *Giur. comm.*, 1982, II, 314.

⁸ V. Cass. 23 novembre 2011, n. 14865.

dei soggetti nel regolare, nei limiti consentiti dall'ordinamento, le situazioni giuridiche che derivano dalla posizione di socio in una determinata società, in un atto distinto dal contratto sociale, sottolineandone, talvolta, il collegamento in termini di accessorietà con quest'ultimo⁹.

Quanto poi alla funzione pratica di una definizione della categoria si è rilevato che

giovava in proposito precisare che la locuzione patti parasociali non è stata in origine proposta con l'intento di individuare una nuova ed autonoma categoria contrattuale quanto, invece, con il dichiarato proposito di evidenziare con immediatezza il nesso intercorrente tra i rapporti da essa nascenti ed il rapporto sociale ... Ne sarebbe conseguito, così, un impiego improprio e contraddittorio della locuzione, la quale ha finito, perciò, con il designare una nozione i cui contorni possono apparire sfumati e confusi¹⁰.

D'altra parte, occorre considerare come l'oscillazione del nesso relazionale tra contratto parasociale e contratto di società non consenta di fornire una definizione in positivo dai contorni sufficientemente precisi della locuzione.

Occorre tenere, inoltre, conto del fatto che una definizione generale ed astratta di "patto parasociale" non possa che essere estremamente problematica, in quanto si è soliti ricomprende all'interno di questa locuzione fattispecie *a latere* del contratto di società che, proprio perché adattabili alle mutevoli esigenze della prassi, non si presentano strutturalmente e funzionalmente riconducibili ad un "archetipo" unitario.

Sulla scorta delle considerazioni che precedono, ben si comprendono, allora, le ragioni per le quali sia il legislatore del testo unico della finanza che quello della riforma societaria hanno optato per lasciare da parte la questione definitoria per virare, invece, la propria attenzione

⁹ In arg. L. FARENZA, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 7, il quale a proposito della rilevanza del collegamento osserva «Lo studio dei contratti parasociali deve necessariamente quindi prendere le mosse da un'analisi delle profonde differenze esistenti tra contratti associativi e contratti di scambio, al fine di appurare, quando, e con quali conseguenze, possa ravvisarsi effettivamente autonomia e collegamento tra contratto di società e contratto parasociale».

¹⁰ Questa è la posizione di G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.* 18 e ss.; di quest'avviso già G. OPPO, *I contratti parasociali*, *op. cit.*, 3.

sulla modulazione di una disciplina basata essenzialmente sugli obblighi di pubblicità e di durata, cui sono sottoposti le convenzioni in esame, nonché, nel caso di patti parasociali inerenti società per azioni, anche sulla facoltà di recedere per i paciscenti dal vincolo parasociale in presenza di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio promossa ai sensi degli articoli 106 o 107 del tuf¹¹.

1.3 Ammissibilità dei sindacati di voto tra autonomia privata e norme imperative

Il codice civile inizialmente non disciplinava i patti parasociali né, soprattutto, i sindacati di voto considerati i patti parasociali per eccellenza, in quanto tradizionalmente ne rappresentano la categoria più nota e diffusa¹².

Tali accordi confluivano così nell'alveo dei contratti innominati il cui giudizio di liceità, secondo la Relazione Ministeriale al Codice civile del 1942, doveva essere demandato ai giudici sulla base del criterio direttivo costituito dalla norma che vieta al socio di esercitare il diritto di voto nelle deliberazioni in cui egli ha un interesse in conflitto con quello della società, senza che venisse, perciò, stabilita a priori la nullità delle convenzioni parasociali¹³.

¹¹ Si ricordano qui brevemente, ma sul punto torneremo più avanti: i patti aventi ad oggetto la regolamentazione dell'esercizio del diritto di voto in assemblea (sindacati di voto e patti di consultazione); i patti che stabiliscono limiti al trasferimento delle azioni (sindacati di blocco); i patti riguardanti la distribuzione degli utili o delle perdite, nonché le forme di finanziamento della società mediante il ricorso a capitale di rischio ovvero di debito (finanziamenti dei soci); i patti elusivi del procedimento legale di liquidazione; i sindacati di gestione; i patti modificativi del regime di responsabilità dei soci; il patto di garanzia degli utili; e infine, il patto di esclusione delle perdite.

¹² L'attenzione degli studiosi si concentrò fin da subito sul dilemma liceità/illiceità dei patti parasociali, espressione dell'autonomia privata dei soci che scelgono di regolare le situazioni giuridiche derivanti dalla partecipazione al capitale sociale in una sede esterna a quella tipica originariamente scelta costituita dal contratto di società.

¹³ Cfr. Relazione Ministeriale al Codice civile del 1942: «*La molteplicità delle situazioni di cui si sarebbe dovuto tener conto ha sconsigliato invece un intervento legislativo in materia di sindacati azionari. Discussi nella dottrina e nella giurisprudenza sono non tanto i sindacati di difesa dei titoli quanto i sindacati che importano il vincolo del diritto di voto. Ma di fronte a questi sindacati si è dovuto considerare che l'apprezzamento dipende molto*

Nonostante la direttiva di procedere, tramite il summenzionato criterio, a una valutazione caso per caso, tale indicazione fu, tuttavia, disattesa per lungo tempo dalla giurisprudenza che, almeno fino alla sentenza della Cassazione n. 9975 del 1995, si dimostrò fortemente contraria ai sindacati di voto¹⁴.

In principio, fu dello stesso avviso pure la dottrina maggioritaria, che propose per una invalidità generale dei patti parasociali per ragioni di contrarietà ai principi di ordine pubblico societario¹⁵.

Quest'atteggiamento di diffidenza nei confronti dei patti parasociali continuò a corrente alternata fino agli interventi del legislatore, che nel 1998 (art. 122 tuf), prima, e nel 2003 (art. 2341-*bis* c.c.), poi, hanno assegnato alle convenzioni *de quibus* dignità normativa, sgombrando

dall'esame delle situazioni concrete e spetta, quindi, più al giudice che al legislatore. Del resto, poiché il nuovo codice vieta al socio di esercitare il diritto di voto nelle deliberazioni in cui egli ha un interesse in conflitto con quello della società il giudice può trovare già in quella norma una direttiva sull'apprezzamento della liceità dei sindacati che vincolano il diritto di voto».

¹⁴ Di quest'avviso è S. GRASSANI, *I sindacati di voto e la legislazione speciale: ubi lex dixit... voluit?*, in *Contr. e impr.*, 1995, I, 83, che rileva come «... per quanto forti e mirati siano stati i colpi inferti da autorevoli studiosi alla base della costruzione logico-giuridica eretta dalla patria giurisprudenza, la posizione delle nostre Corti è rimasta sostanzialmente ancorata all'assunto dell'invalidità di questi accordi per contrarietà ai principi cardine dell'ordinamento, con uno spazio di legittimità ritagliato per i soli sindacati di voto all'unanimità». Con riguardo alla questione della validità dei patti parasociali si veda A. TUCCI, *Patti parasociali e governance nel mercato finanziario*, Bari, Cacucci, 2005, 89, il quale mette in luce come «Si ha in realtà l'impressione che molti dubbi sulla validità dei contratti parasociali siano in gran parte dovuti a un indebita sovrapposizione di due aspetti che devono restare distinti, concernenti, da un lato, il rapporto originato dalla stipulazione del contratto sociale, dall'altro la collaterale, ma distinta, disciplina pattizia dei diritti derivanti dal rapporto sociale, con effetti limitati alle parti contraenti».

¹⁵ Si veda G. ROSSI, *Le diverse prospettive dei sindacati azionari nelle società quotate e in quelle non quotate*, in *Riv. soc.*, 1356 ss., il quale riporta a sostegno della propria tesi la sentenza della Corte d'Appello di Roma del 14 gennaio 1991, nella quale si afferma che: «In materia di diritto societario appartengono all'ordine pubblico in quanto espressive di principi assiomatici e perciò dotate di cogenza superiore le norme che definiscono la struttura delle società dotate di personalità giuridica, la posizione dei loro organi e ne disciplinano le relative attribuzioni, il funzionamento e i reciproci rapporti». La invalidità delle convenzioni di voto per presunta incompatibilità con l'ordinamento era provata, senza distinguere tra i patti che si riferiscono a una società quotata o meno, con l'assunto che il patto parasociale contrastava con «norme inderogabili, in quanto di ordine pubblico per la sua incidenza con interessi generali della collettività» secondo la formula ormai stereotipata adottata dalla giurisprudenza anche da parte del Supremo Collegio.

così il campo – almeno per quanto riguarda i c.d. patti parasociali rilevanti – dai dubbi sulla loro astratta ammissibilità¹⁶.

A questo punto, appare utile ripercorrere brevemente il filo logico dei dibattiti dottrinari pregressi e delle posizioni della giurisprudenza succedutesi in merito alla ammissibilità dei sindacati di voto, tramite cui tutti o alcuni soci ma, eventualmente, anche terzi usano concordare l'esercizio del diritto di voto in assemblea, con il fine di assicurarsi il controllo della società¹⁷.

Inizialmente, la giurisprudenza, come anticipato, sanzionò con l'invalidità il sindacato di voto cosiddetto "a maggioranza"¹⁸, con cui i

¹⁶ Si veda tra i primi commenti dopo la riforma societaria del 2003 G. OPPO, *Patto parasociale, patti collaterali e qualità di socio nella società per azioni riformata*, in *Riv. dir. civ.*, 2004, II, 57 ss.; R. COSTI, *I patti parasociali e il collegamento negoziale*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, 200 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *I patti parasociali nella nuova disciplina della società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 5 ss.; D. CREMASCO - L. LAMBERTINI, *Governo delle imprese e patti parasociali*, Cedam, Padova, 2004; G.A. RESCIO, *I patti parasociali dopo il D.lgs. 6/2003*, in *AA.VV., Le società: autonomia privata e i suoi limiti*, Atti del Convegno tenutosi a Taormina il 21-22 marzo 2003, Milano, 2003. Per quanto riguarda un primo commento alla legge delega in materia di patti parasociali si veda G. A. RESCIO, *LA disciplina dei patti parasociali dopo la legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2002, 840 ss. Per quanto riguarda il «definitivo ed esplicito riconoscimento della legittimità e della meritevolezza di tutela giuridica dei patti parasociali» disciplinati dal tuf F. CHIAPPETTA, *I patti parasociali nel testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Riv. soc.*, 1998, 988 ss.; F. CARBONETTI, *I patti parasociali nelle società non quotate alla luce del Testo Unico della Finanza*, in *Riv. soc.*, 1998, 909 ss., secondo cui la nuova disciplina considera leciti, validi ed efficaci i patti parasociali, perché dalla previsione dell'art. 122 si ricava che tali accordi «vengono considerati in linea di principio corrispondenti ad un interesse meritevole di tutela».

¹⁷ Si veda F. GALGANO, *Il paradosso dei sindacati di voto*, cit., 86, il quale rileva che il motivo che spinge i soci a ricorrere ai patti «di regola, nelle ipotesi in cui nessun azionista, è, da solo, in grado di controllare l'assemblea: si formano, allora, coalizioni fra azionisti, analoghe alle coalizioni, che in sede parlamentare, si formano tra partiti politici, quando nessun partito dispone della maggioranza». In arg. B. LIBONATI, *Sindacato di voto e gestione dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, 106 ss.; R. COSTI, *I sindacati di voto nella legislazione più recente*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 38 ss. F. GRANDE STEVENS, *Ancora sui patti di voto*, in *Contr. imp.*, 1990, 961. Secondo G. SANTONI, *Patti Parasociali*, op. cit., 243 ss., originariamente «i sindacati di voto esercitano un'incidenza sulle deliberazioni assembleari che è di mero fatto: essi non sono organi della società, ed anzi risultano a questa estranei, poiché quella incidenza non deriva dallo statuto legale o pattizio della società».

¹⁸ Si veda Cass. 31 luglio 1949, 2079, in *Foro it.*, 1949, I, 920 (con nota di T. ASCARELLI, *ivi*, 1950, I, 175) in cui il Supremo Collegio ha sostenuto la liceità del sindacato azionario quando «il suo regolamento riconosca valide soltanto le deliberazioni adottate all'unanimità» e ritenuto al contrario invalido «il patto di sindacato azionario per cui il socio, anziché votare liberamente nelle assemblee sociali, si sottomette alla volontà della maggioranza dei partecipanti».

soci votano nelle riunioni assembleari secondo le decisioni prese in sede parasociale dalla maggioranza degli aderenti alla convenzione ovvero dal comitato direttivo del patto, sul rilievo che tale contratto è contrario all'asserito principio di ordine pubblico societario secondo cui la volontà sociale deve formarsi liberamente ed esclusivamente in assemblea¹⁹.

panti al sindacato»; A. NUZZO, *Il vincolo di voto nella società per azioni*, Roma, 1990; F. GALGANO, *Il paradosso dei sindacati di voto*, *Contr. impr.*, 1995, I, 66, osserva criticamente come «Sta di fatto che è valido il vincolo di partito, che pure influisce sul voto dei rappresentanti del popolo, ossia sull'esercizio della più alta delle funzioni pubbliche. Sarebbe nullo, invece, il sindacato di voto fra soci di private società di capitali, e sarebbe nullo, secondo la Giurisprudenza della Cassazione, perché coarta la libertà del voto dei singoli e perché può falsare il principio di maggioranza. Mi domando perché mai a privati, che dispongono di propri particolari interessi, non sia consentito di fare ciò che, tutto all'opposto, si auspica che facciano coloro che rappresentano la nazione».

¹⁹ Al riguardo si vedano i rilievi critici di G. SANTONI, *Patti Parasociali*, *op. cit.*, 243 ss., secondo cui «Il principio della formazione libera e spontanea del voto non ha carattere assoluto neppure per il legislatore. Cosicché i sindacati di voto appaiono contrari ad un principio democratico della cui presenza nel nostro ordinamento, in definitiva, si dubita» come si dubita della univocità del criterio «che subordina la validità delle convenzioni di voto a loro conformarsi all'interesse della società. Con la conseguenza che la validità del patto sembra dipendere dalla validità della deliberazione alla cui approvazione esso è finalizzato». V. anche S. GRASSANI, *I sindacati di voto e la legislazione speciale: ubi lex dixit voluti?*, *cit.*, 83. Sul punto, pure R. TORINO, *I contratti parasociali*, Giuffrè, Milano, 2000 177 ss. La tesi che vede il principio maggioritario espressione di un ordine pubblico idealizzato, richiamato dall'art. 1343 c.c., come limite all'autonomia privata, oltre al non aver avuto un impiego fortunato nel campo del diritto societario, presta il fianco a un problema quale quello di una definizione legale di ordine pubblico che, nell'ambito del diritto societario e dei mercati finanziari può variare da fattispecie a fattispecie e, di frequente, è stato invocato arbitrariamente dall'interprete, a sostegno dell'una o dell'altra tesi. Già nel 1958, T. ASCARELLI, *In tema di sindacati azionari*, in *Banca borsa e tit. cred.*, 1958, II, 550 ss., aveva segnalato come uno degli aspetti centrali del problema dell'interesse pubblico fosse quello di individuare nella prassi societaria i limiti invalicabili posti a protezione di un interesse sociale nell'ordinamento, trattando del controllo pubblico da parte di un autorità pubblica, sull'interesse generale precisò che «solo in relazione a un controllo pubblicistico (come quello della SEC negli Stati Uniti) potrebbe acquistare peso un generico limite in funzione dell'interesse sociale». Secondo G. SBISA, *Il definitivo riconoscimento dei patti parasociali nell'attuale legislazione*, in *Contr. impr.*, 1995, I, 76 e, in particolare 78, «Il richiamo ai principi generali e alla clausola dell'ordine pubblico, quale confine invalicabile dell'autonomia negoziale, presuppone perciò, quanto meno, che non vi siano norme che contraddicano le regole postulate, allo scopo di evitare - come avverte la stessa dottrina in esame - che il riferimento all'ordine pubblico sia solo un comodo e debole argomento per sostenere tesi prefabbricate che si trovano poi a essere contraddittorie e contrastanti con altri principi o con norme espresse dell'ordinamento».