

## CASSAZIONE CIVILE, sez. I, 22 giugno 2017, n. 15470

**Società di capitali – Responsabilità degli amministratori – Business judgment rule – Insindacabilità delle scelte di gestione – Dovere di agire con diligenza – Adeguatezza degli assetti – Dovere di agire in modo informato**

*In tema di responsabilità dell'amministratore di una società di capitali per i danni cagionati alla società amministrata, l'insindacabilità del merito delle sue scelte di gestione (c.d. business judgment rule) trova un limite nella valutazione di ragionevolezza delle stesse, da compiersi sia ex ante, secondo i parametri della diligenza del mandatario, alla luce dell'art. 2392 c.c., sia tenendo conto della mancata adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo, e della diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere.*

(Omissis)

MOTIVI DELLA DECISIONE - 1. Con il primo motivo di ricorso (nullità del procedimento e della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 116, co. 1, c.p.c., art. 652, co. 1, c.p.c., e art. 2909 c.c.) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui, affermando l'avvenuta alterazione, falsificazione e non inerenza delle note spese presentate, per ottenere i rimborsi delle somme anticipate, alla società di appartenenza, non avrebbe considerato il giudicato penale sugli stessi fatti, così come accertati nella sentenza (acquisita nel giudizio di appello) di assoluzione dell'imputato con la formula de "il fatto non sussiste" (essa, infatti, era stata prodotta ed ammessa con ordinanza istruttoria dalla Corte di Appello, al pari della perizia contabile del perito nominato in sede penale).

1.1. In applicazione degli artt. 652 e 654 c.p.p., il giudicato penale di assoluzione avrebbe un effetto preclusivo della condanna nel giudizio civile, contenendo un effettivo e specifico accertamento circa l'insussistenza del fatto o della partecipazione dell'imputato.

2. Con il secondo e terzo motivo di ricorso (nullità del procedimento e della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c., per violazione dell'art. 116, co. 1, c.p.c.; nullità della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 132, co. 1, n. 4, c.p.c., (contraddittoria motivazione) e nullità per omesso esame circa un fatto decisivo del giudizio, oggetto di discussione

tra le parti, *ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c.*,) il ricorrente censura la decisione impugnata, con riferimento al menzionato giudicato, sia per non aver preso in esame tutta la documentazione proposta dal (*omissis*) sia per non aver giustificato detta esclusione.

2.1. Il Giudice di Appello civile non avrebbe dovuto ritenere responsabile il (*omissis*) delle falsificazioni ed alterazioni di documenti, una volta considerata la sentenza penale di assoluzione e la sottesa relazione peritale (redatta dal Prof. (*omissis*)) che, laddove irrilevanti, avrebbero imposto un obbligo motivazionale, invece non assolto.

2.2. Né sarebbero stati esaminati, ingiustificatamente, i documenti riguardanti l'acquisto dei biglietti aerei e di alcuni beni non ritrovati nella sede del (*omissis*), perché distribuiti o utilizzati per le precise finalità cui erano stati destinati (denuncia di furto/smarrimento di un cellulare; biglietti aerei per la presenza (documentata nei verbali) alle sedute del C.d.A. del 29 marzo, del 18 aprile e del 16 maggio 2002; lettera della (*omissis*) del 27 dicembre 2001).

3. Con il quarto motivo di ricorso (violazione e falsa applicazione, *ex art. 360, co. 1, n. 3, c.p.c.*, dell'art. 2392 c.c.) il ricorrente censura la sentenza impugnata nella parte in cui la Corte d'Appello ha qualificato i contratti stipulati dal ricorrente, nella qualità, con la (*omissis*) e con la (*omissis*) come atti arbitrari e, quindi, contrari ai doveri dell'amministratore avveduto, senza accorgersi che, in tal modo, il giudice si sarebbe ingerito nelle scelte di gestione dell'amministratore, tramite un giudizio formulato *ex post* e basato su presunzioni.

3.1. Non sarebbe possibile imputare all'amministratore di una società, a titolo di responsabilità, le scelte economiche, considerate inopportune, tutte le volte che queste attengono ad una valutazione discrezionale.

3.2. Infatti, non potrebbe essere causa di responsabilità il semplice infelice risultato di una scelta compiuta, tanto più che la mancata esecuzione integrale dei contratti non sarebbe imputabile al Sig. (*omissis*) sol che si consideri che nessuno avrebbe potuto sapere se le società sarebbero state in grado di mantenere gli impegni assunti oppure no.

4. Con il quinto, sesto, settimo e ottavo motivo di ricorso il ricorrente censura la decisione impugnata innanzitutto per nullità del procedimento e della sentenza (*ex art. 360, co. 1, n. 4, per violazione dell'art. 2697, co. 1, c.c.*, e art. 115 co. 1, c.p.c.) nella parte in cui essa non rappresenta alcun elemento probatorio che possa fondare il giudizio sulla responsabilità dell'amministratore; in secondo luogo, per omesso esame circa un fatto decisivo del giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti (*ex art. 360, co. 1, n. 5*), nella parte in cui la Corte d'Appello non ha tenuto conto, senza darne alcuna motivazione, del fatto che i predetti contratti non vennero in parte eseguiti perché i nuovi amministratori del consorzio diffidarono le due società contraenti a non darvi esecuzione; in terzo luogo, per nullità della sentenza (*ex art. 360, co. 1, n. 4, c.p.c.*, per violazione dell'art.

132, co. 1, n. 4, c.p.c., (contraddittoria motivazione)) e per omesso esame di un fatto decisivo del giudizio, stato oggetto di discussione tra le parti (ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c.) nella parte in cui la Corte d'Appello, anche nel capo di essa dedicato ai predetti contratti, avrebbe completamente omesso l'esame della sentenza penale di assoluzione relativa ai medesimi fatti imputatigli nel giudizio civile, senza darne motivazione alcuna.

4.1. In particolare, la Corte distrettuale avrebbe del tutto ignorato, quanto il (*omissis*) aveva rappresentato e documentato relativamente al contratto con la (*omissis*), circa l'affidabilità e professionalità dell'operatore-contraente e circa la convenienza dell'offerta.

4.2. Ancora, quanto al primo contratto stipulato con la (*omissis*), la Corte non avrebbe tenuto conto di quanto dedotto e allegato dal (*omissis*) tra cui un articolo di un autorevole giornale inglese in cui veniva elogiata l'attività della (*omissis*) nella promozione dell'artigianato e che voleva avere la funzione di rappresentare le sue credenziali. Inoltre, la stessa sarebbe incorsa in un errore di fatto quante volte ha ritenuto essere oggetto del contratto la mera partecipazione all'evento e non l'organizzazione dello stesso con successiva partecipazione.

4.3. Infine, relativamente al secondo contratto stipulato con la (*omissis*), il Giudice d'appello non avrebbe tenuto conto di quanto allegato dal (*omissis*) e avrebbe fondato la sua decisione su una presunzione fondata su una mera analogia con il primo contratto giungendo, così, alla conclusione che il secondo non avrebbe potuto non avere gli stessi vizi del primo.

5. Con il nono motivo di ricorso (nullità del procedimento e della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c., per violazione dell'art. 116, co. 1, c.p.c.; nullità della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 132, co. 1, n. 4, c.p.c., e omesso esame di un fatto decisivo del giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c.) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui, relativamente al primo contratto stipulato con la (*omissis*), viene equivocato il contenuto dello stesso essendo indicato erroneamente nella motivazione della sentenza che per il contratto di servizi di organizzazione e gestione della partecipazione alla manifestazione (*omissis*) pagò ad (*omissis*) Euro 65.073,56.

5.1. La somma riportata si riferirebbe alla cifra pattuita ma non a quella versata. Infatti, (*omissis*) avrebbe pagato, al momento della stipula, solo l'importo corrispondente all'IVA e, successivamente, solo la metà dell'imponibile, restando l'altra metà mai corrisposta.

6. Con il decimo motivo di ricorso (nullità del procedimento e della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c., per violazione dell'art. 116, co. 1, c.p.c.; nullità della sentenza ex art. 360, co. 1, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 132, co. 1, n. 4, c.p.c., (contraddittoria motivazione) e omesso esame di un fatto decisivo del giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c.) il ricorrente censura la decisione

impugnata nella parte in cui, relativamente al secondo contratto stipulato con la (*omissis*), viene equivocato il contenuto dello stesso essendo indicato erroneamente nella motivazione della sentenza che per il contratto di realizzazione del *database* informatizzato delle imprese artigiane e del relativo supporto cartaceo (*omissis*) avrebbe pagato ad (*omissis*) L. 160.000.000.

6.1. Anche in tal caso la cifra si riferirebbe alla somma pattuita e non versata. (*omissis*) pagò oltre l'IVA (20%) solo il 50% dell'imponibile e, pertanto, la condanna in appello dell'intero ammontare dovrebbe ritenersi infondata.

7. Con l'undicesimo motivo di ricorso (nullità per omesso esame di un fatto decisivo del giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c., e dalla consequenziale violazione e falsa applicazione art. 1460 c.c.), il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui, una volta riconosciuto l'inadempimento del contratto di amministrazione da parte del (*omissis*), ha rigettato la domanda di pagamento dei compensi professionali dallo stesso avanzata.

7.1. L'accoglimento dei motivi sopra proposti escluderebbe qualsiasi responsabilità del (*omissis*) e, consequenzialmente, non giustificerebbe l'accoglimento dell'eccezione di inadempimento ex art. 1460 c.c.

8. Con il dodicesimo motivo di ricorso (nullità per omesso esame di un fatto decisivo del giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti ex art. 360 co. 1, n. 5, c.p.c.) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui viene disattesa la pretesa del (*omissis*) di compenso per l'attività giornalistica resa in favore di (*omissis*) non avendo la Corte d'Appello considerato, ai fini della sua statuizione, il numero della rivista "*omissis*", già depositato in atti.

8.1. Inoltre, senza motivare, la Corte avrebbe escluso dal suo ragionamento altri due numeri della suddetta rivista, allegati dal (*omissis*) a sostegno delle sue argomentazioni come prova dell'attività svolta.

9. Infine, con il tredicesimo motivo di ricorso (nullità per omesso esame di un fatto decisivo del giudizio che è stato oggetto di discussione tra le parti ex art. 360, co. 1, n. 5, c.p.c., e consequenziale nullità del procedimento per violazione e falsa applicazione dell'art. 91 c.p.c.) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui le spese vengono interamente poste a carico del (*omissis*), atteso che l'accoglimento degli innanzi detti motivi ne escluderebbe la responsabilità e, pertanto, anche le spese.

10. I primi tre motivi, per la loro stretta interconnessione, vanno trattati congiuntamente, ma respinti perché infondati.

10.1. In ordine alla questione dei presupposti dell'efficacia diretta del giudicato penale di assoluzione del convenuto, nel giudizio civile, risulta fondata l'eccezione sollevata dalla società resistente, che ha richiamato il (a sé favorevole) principio di diritto affermato da questa Corte (Cass. Sez. 1, Sentenza n. 3820 del 2010), che qui si riconferma, a termine del

quale, «in materia di rapporti tra giudizio civile e penale, l'art. 652 c.p.p., innovando rispetto alla disciplina di cui al previgente sistema, fondato sulla prevalenza del processo penale su quello civile, si ispira al principio della separatezza dei due giudizi, prevedendo che il giudizio civile di danno debba essere sospeso soltanto allorché l'azione civile, ex art. 75 c.p.p., sia stata proposta dopo la costituzione di parte civile in sede penale o dopo la sentenza penale di primo grado, in quanto esclusivamente in tali casi si verifica una concreta interferenza del giudicato penale nel giudizio civile di danno, che pertanto non può pervenire anticipatamente ad un esito potenzialmente difforme da quello penale in ordine alla sussistenza di uno o più dei comuni presupposti di fatto».

10.2. Alla luce del menzionato principio di diritto non sussistono, pertanto, le lamentate violazioni di legge (espresse, soprattutto, con i primi due motivi di ricorso), non avendo il giudice di appello violato la regola della limitata interferenza del giudicato penale in sede civile, per la palese diversità delle parti dei due giudizi (uno civile e l'altro penale) posti tra di loro a raffronto.

10.3. Tuttavia, resta da valutare l'omessa considerazione della motivazione contenuta nel giudicato penale assolutorio, anche in ragione dell'avvenuta acquisizione istruttoria della sentenza resa nel giudizio penale e della perizia (espletata nel corso del relativo giudizio) che la sorreggeva.

10.3.1. Elementi, tuttavia, che non possono dirsi non considerati dal giudice (sicché il silenzio da lui serbato in ordine a tali fatti, avendo un ruolo rilevante e centrale, potrebbe configurare il vizio di motivazione omessa) in difetto di un'autosufficiente esposizione delle parti della sentenza penale richiamata che si assumono utili a smentire la ricostruzione degli addebiti da parte del giudice civile (di primo e di secondo grado).

10.3.2. In sostanza, non avendo il ricorrente posto a raffronto ed enumerato gli episodi di *mala gestio* (e le relative motivazioni svolte al riguardo dal giudice civile), con le presunte reciproche considerazioni critiche illustrate nel giudicato penale assolutorio dell'odierno ricorrente, la censura appare del tutto inammissibile, per la sua palese non autosufficienza e decisività delle censure (in tal senso solo generiche).

10.3.3. Del resto, il giudice del merito, salvo il solo limite dell'incongruità della motivazione (Cass. n. 27162 del 2009 e n. 6288 del 2011), può ben scegliere, tra le risultanze probatorie, quelle, tra esse, ritenute più idonee a sorreggere la motivazione, integrando un tipico apprezzamento di fatto riservatogli in via esclusiva. Questi, nel porre a fondamento del proprio convincimento e della propria decisione una fonte di prova con esclusione di altre, privilegiando una ricostruzione circostanziale a scapito di altre (pur astrattamente possibili e logicamente non imprevedibili), non incontra altro limite che quello di indicare le ragioni del proprio convincimento, senza, peraltro, essere tenuto ad affrontare e discutere ogni singola risulanza processuale ovvero a confutare qualsiasi deduzione difensiva (Cass.

n. 6260 del 2012).

10.3.4. E le Sezioni Unite di questa Corte, con la sentenza n. 8053 del 2014, hanno affermato che «l'omesso esame di elementi istruttori non integra di per sé vizio di omesso esame di un fatto decisivo, se il fatto storico rilevante in causa sia stato comunque preso in considerazione dal giudice, benché la sentenza non abbia dato conto di tutte le risultanze probatorie».

11. Il quarto motivo di cassazione censura la sentenza impugnata nella parte in cui la Corte d'Appello ha qualificato come "atti arbitrari" e, quindi, contrari ai doveri dell'amministratore avveduto, i contratti stipulati dal ricorrente con le più volte menzionate due società rimaste inadempienti, non potendosi imputare all'amministratore, a titolo di responsabilità, le scelte economiche, considerate inopportune, tutte le volte che queste attengono ad una loro valutazione discrezionale, pena l'ingerenza del giudice nelle scelte di gestione dell'amministratore, con un giudizio formulato *ex post* e basato su presunzioni svolte sulla base del semplice infelice esito di una scelta amministrativa e gestionale compiuta.

11.1. Osserva, tuttavia, la Corte che se è vero che, secondo il proprio pacifico orientamento giurisprudenziale (Cass. Sez. 1, Sentenze n. 3652 del 1997 e 3409 del 2013), «all'amministratore di una società non può essere imputato a titolo di responsabilità *ex art.* 2392 c.c. di aver compiuto scelte inopportune dal punto di vista economico» (atteso che una tale valutazione attiene alla discrezionalità imprenditoriale e può pertanto eventualmente rilevare come giusta causa di revoca dell'amministratore, non come fonte di responsabilità contrattuale nei confronti della società), e che sulla base di quella stessa elaborazione si è precisato che se «il giudizio sulla diligenza dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione (o le modalità e circostanze di tali scelte)», «anche se presentino profili di rilevante alea economica», è pur vero tuttavia che, in tal tipo di giudizio, può ben sindacarsi «l'omissione di quelle cautele, verifiche e informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità», e perciò anche «la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere».

11.2. Così questa Corte (ancora Sez. 1, Sentenza n. 28669 del 2013), facendo applicazione dei richiamati principi, ha affermato la sussistenza della responsabilità degli amministratori che, in un caso di apporto economico da parte della detta società in favore di un'altra, non avevano predisposto le cautele necessarie, corredando le proprie scelte con le verifiche, le indagini e le informazioni preventive normalmente richieste in riferimento alla concreta scelta operata («dal momento che, ove l'apporto si traduca in un finanziamento concesso alla società terza (capitale di debito), l'obbligo della sua restituzione *ex art.* 1813 c.c. implica il rischio della difficoltà di adempiere della mutuataria ovvero della sua insolvenza; se, invece, l'investimento si risolve in un conferimento ai sensi dell'art. 2343

c.c. (capitale di rischio), il relativo rimborso non potrebbe nemmeno essere disposto durante la vita della società, ma solo in sede di sua liquidazione»).

11.3. Lo stesso giudizio, nel caso che si esamina, ha dato la Corte a quo, la quale ha qualificato come “arbitraria” la stipulazione dei tre contratti - oggetto della denuncia di responsabilità e perciò anche dell'accertamento giudiziale-, sia con riferimento all'oggetto del negozio (in taluni casi mai realizzatosi) sia con riguardo alla scelta dei contraenti, per la totale assenza dei requisiti di professionalità delle ditte prescelte dall'amministratore, e perché conclusi con l'anomala condotta della società committente di eseguire immediatamente il pagamento del corrispettivo, e ciò anche per importi reputati economicamente considerevoli.

11.4. Come si vede, il giudizio dato dalla Corte di merito non è affatto fuoriuscito dal quadro dei principi già tracciati da questa Corte, sulla base delle valutazioni compiute (alle pp. 8-10 della sentenza) in ordine alla conclusione e all'esecuzione degli accordi negoziali (tutti posti in essere nel corso dell'anno 2001), sebbene soggette alla regola della diligenza del mandatario (in base al previgente testo dell'art. 2392 c.c.: cfr. la Sentenza di questa Corte, 1 sez., n. 17441 del 2016), e non ancora a quella, ora necessaria, della diligenza professionale esigibile *ex art.* 1176 c.c., comma 2.

11.5. Il giudizio del giudice distrettuale, infatti, è stato rettamente reso non solo perché esso ha tenuto conto, con formulazione *ex ante*, della non ragionevolezza delle scelte esercitate dall'amministratore ma anche in considerazione della evidenza mancata adozione delle cautele necessarie e consuetudinarie, con la scelta - invero poco prudente - evidenziatasi con la corresponsione di una parte notevole del corrispettivo al momento della sola sottoscrizione dell'accordo negoziale.

11.6. La sentenza è pertanto corretta ed immune dai vizi ipotizzati, in base al principio di diritto, di cui ha fatto applicazione il giudice di merito, e che si formula come di seguito:

in tema di responsabilità dell'amministratore di una società di capitali (nella specie, per azioni) per i danni cagionati alla società amministrata, l'insindacabilità del merito delle sue scelte di gestione (cd. *business judgment rule*) trova un limite nella valutazione di ragionevolezza delle stesse, da compiersi sia *ex ante*, secondo i parametri della diligenza del mandatario, alla luce dell'art. 2392 c.c. (nel testo applicabile *ratione temporis*), sia tenendo conto della mancata adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo e della diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere.

12. I motivi del ricorso, dal quinto all'ottavo, ponendo l'accento su fatti non valutati o mal considerati e su risultanze emergenti dalla sentenza penale assolutoria o da ulteriori elementi, si risolvono in una richiesta di

riesame del merito delle valutazioni già compiute dal giudice di appello, correttamente, alla luce dei principi richiamati, in base ai quali deve escludersi – con riferimento ai tre contratti contestati e abusivamente conclusi – che la valutazione giudiziale si sia intromessa in ordine al merito discrezionale del potere gestorio dell'amministratore, avendo invece analizzato il suo comportamento imprudente, arbitrario e poco cauto, perciò fonte di responsabilità dei danni cagionati alla società amministrata.

12.1. Infatti, con i detti mezzi, il ricorrente indugia piuttosto nella evocazione di una lettura delle risultanze processuali difforme da quella operata dalla Corte territoriale, muovendo censure non accoglibili perché, come si è sopra detto, la valutazione delle risultanze probatorie, al pari della scelta di quelle – fra esse – ritenute più idonee a sorreggere la motivazione, postula un apprezzamento di fatto riservato in via esclusiva al giudice di merito.

13. Anche il nono e il decimo mezzo, tra di loro analoghi, in quanto contestano che il giudice di appello abbia proceduto alla quantificazione del danno non avvedendosi che l'esborso anticipato, per ciascuno dei due contratti, sarebbe stato del solo 50% del corrispettivo pattuito e non dell'intero, introducono un tema d'indagine del tutto nuovo che, mancando dei necessari autosufficienti supporti, relativi alle domande (ed eccezioni) del gravame, non sono ammissibili in sede di legittimità.

14. L'undicesimo mezzo, inoltre, introduce la questione della non spettanza dei compensi professionali all'amministratore resosi responsabile dell'arbitraria gestione della società oltre che di richieste di rimborsi e di spese del tutto ingiustificate. Tali compensi, che sono stati negati dal giudice di appello sulla base dell'eccezione formulata dalla società, ex art. 1460 c.c., in ragione della *mala gestio* e del rilevante inadempimento del contratto di amministrazione, che avrebbe paralizzato il diritto alla controprestazione, vengono censurati in questa sede non già sul piano della compatibilità del rimedio, in astratto e sul piano normativo ma, in conseguenza dell'"accoglimento dei superiori motivi di ricorso", che – secondo la prospettazione del ricorrente – dovrebbero travolgere anche questa parte della sentenza.

14.1. Ma, come si è visto, le questioni poste con i motivi dal primo al decimo, dianzi esaminati, sono state invece o respinte o dichiarate inammissibili, sicché la censura in esame, proposta come innanzi detto in via consequenziale, non può che essere rigettata.

15. Il dodicesimo mezzo (riguardante la pretesa del (*omissis*) a un compenso per l'attività giornalistica resa in favore di (*omissis*) e con riferimento alla rivista), a sua volta, è inammissibile perché non autosufficiente e tendente ad un riesame del merito della doglianza.

16. Il tredicesimo (spese di lite) è infondato non ravvisandosi alcuna violazione di legge nella decisione di porre a carico del ricorrente (soccumbente) le spese della fase di merito.

17. In conclusione, il ricorso è complessivamente infondato e, pertanto, da respingere, con le conseguenze di legge: a) le spese dell'odierno giudizio, a carico del ricorrente soccombente, liquidate come da dispositivo; b) l'enunciazione dell'esistenza dei presupposti per il raddoppio del contributo unificato.

### P.Q.M.

La Corte, rigetta il ricorso proposto e condanna il ricorrente al pagamento delle spese processuali che liquida, in favore della controricorrente, in complessivi Euro 6.200,00, di cui Euro 200,00 per esborsi, oltre alle spese generali forfettarie ed agli accessori di legge.

Ai sensi del D.P.R. n. 115 del 2002, art. 13, co. 1-*quater*, inserito dalla l. n. 228 del 2012, art. 1, co. 17, dichiara che sussistono i presupposti per il versamento, da parte del ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso, a norma del comma 1-*bis* dello stesso art. 13.

Così deciso in Roma, nella Camera di consiglio della 1a sezione civile della Corte di cassazione, il 27 marzo 2017.

Depositato in Cancelleria il 22 giugno 2017.

# Responsabilità degli amministratori di s.p.a. *Business judgment rule* e limiti all'insindacabilità delle scelte di gestione

Sofia Mansoldo

(Dottoranda di ricerca in Diritto, mercato e persona  
all'Università Ca' Foscari Venezia, Italia)

**Abstract** The author comments on the recent decision of the Supreme Court concerning the important issue of directors' duties and responsibilities. The judgment of June 22nd 2017, n. 15470, invokes the *business judgment rule* which is a legal principle that grants directors, managers and agents of a company immunity from lawsuits relating to corporate transactions when it is found that they have acted in good faith and in the best interest of the company. If it is correct to state that the bad management of the directors is likely to generate a responsibility for them in violation of the duties imposed by the law, it is equally true that the *business judgment rule* protects the content of management decisions in terms of convenience but also of opportunities, profitability and profit-ability, except on the assumption of evident irrationality. In the case in point the Court ruled that the *business judgment rule* cannot be applied because of the irrational decisions made by the director in the absence of an adequate decision-making process.

**Sommario** 1. Il caso. – 2. La responsabilità degli amministratori di s.p.a. e il *safe harbour* della *business judgment rule*. – 3. Il dovere di predisporre assetti adeguati in funzione alla definizione e al monitoraggio dei rischi aziendali quale espressione dei principi di corretta amministrazione. – 4. Il dovere di agire in modo informato. – 5. Osservazioni conclusive: la ragionevolezza quale limite all'insindacabilità delle scelte di gestione.

## 1 Il caso

Con la sentenza in epigrafe, la Suprema Corte torna a pronunciarsi sull'importante questione della responsabilità degli amministratori di società di capitali, facendo richiamo alla *business judgment rule*, noto principio originatosi dall'esperienza della giurisprudenza americana<sup>1</sup>, in base al quale i detentori della funzione gestoria non possono essere chiamati a rispondere nel merito e nell'opportunità delle proprie scelte di gestione.

Nel caso di specie, una società consortile per azioni conviene in giudizio l'ex presidente del consiglio di amministrazione, affinché sia pronunciata dal giudice di primo grado una sentenza di condanna nei confronti del medesimo per atti e comportamenti posti in essere nel periodo dell'incarico di gestione. L'azione è proposta in quanto l'amministratore, sulla base di

<sup>1</sup> Per un'analisi dei doveri e delle responsabilità degli amministratori nel diritto americano v., *ex multis*, D. SEMEGHINI, *Il dibattito statunitense sulla business judgment rule*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, p. 206 ss.

spese artefatte nonché fraudolentemente maggiorate e con causali non inerenti l'attività sociale, avrebbe ricevuto dalla società rimborsi non dovuti e, oltre a ciò, avrebbe stipulato contratti con altre imprese pur se privi di alcuna utilità per la società. Il giudice di prime cure se da un lato ravvisa la responsabilità dell'amministratore relativamente ai fatti contestati dalla società, dall'altro accoglie parzialmente la domanda riconvenzionale presentata dall'ex presidente per il riconoscimento di alcuni compensi richiesti per l'attività svolta nel periodo della carica. Avverso tale sentenza il medesimo propone appello.

In sede di secondo grado di giudizio, il giudice condanna l'ex presidente al risarcimento dei danni subiti dalla società, senza che sia ad esso riconosciuto alcun credito per i compensi richiesti in ragione dell'attività esercitata prima della conclusione del mandato gestorio. Più specificatamente, la Corte d'Appello qualifica come "arbitraria" la stipulazione da parte dell'amministratore dei contratti oggetto dell'azione di responsabilità, sia per quanto concerne l'oggetto del negozio, in taluni casi mai realizzatosi, sia per quanto riguarda la totale assenza dei requisiti di professionalità in capo alle imprese scelte. Il giudizio fonda anche in considerazione della scelta poco prudente operata dall'amministratore, che consiste nell'aver pagato una parte rilevante del corrispettivo al momento della sottoscrizione dell'accordo negoziale.

Nei confronti della decisione assunta dalla Corte d'Appello, l'ex presidente del consiglio di amministrazione propone ricorso per Cassazione, appellandosi, in particolare, all'insindacabilità nel merito dell'opportunità delle scelte gestorie. Il ricorrente censura, infatti, la sentenza impugnata nella parte in cui la Corte territoriale dispone che il medesimo avrebbe agito in modo contrario ai doveri dell'amministratore avveduto, in quanto il giudice si sarebbe ingerito così nelle scelte di gestione con un giudizio formulato *ex post* e basato su mere presunzioni. Il ricorrente, richiamando il principio della *business judgment rule*, deduce, invero, che non possono essere imputate all'amministratore a titolo di responsabilità le scelte economiche, considerate inopportune, tutte le volte in cui queste attengono ad una loro valutazione discrezionale, così come non può essere causa di responsabilità il semplice infelice esito della scelta operata.

La Corte di Cassazione, seguendo un orientamento giurisprudenziale ormai largamente condiviso e consolidato, dispone che in tema di responsabilità degli amministratori di società di capitali, per i danni cagionati alla società, l'insindacabilità nel merito delle scelte di gestione trova un limite nella valutazione della ragionevolezza delle stesse. La Suprema Corte rigetta, pertanto, il ricorso presentato dall'ex presidente del consiglio di amministrazione, confermando così la condanna al risarcimento dei danni subiti dalla società in funzione delle negligenti scelte di gestione.

Da ultimo, vale precisare che la pronuncia qui commentata concerne fatti compiuti prima dell'entrata in vigore del d.lgs. 6/2003, per cui, seppur

si faccia riferimento alla formulazione delle disposizioni codicistiche in vigore prima della riforma del diritto societario, si ritiene che la tematica oggetto di analisi sia tuttora meritevole di interesse, in quanto offre utili spunti di riflessione anche alla luce delle significative novità introdotte dall'anzidetta riforma organica del 2003.

## 2 La responsabilità degli amministratori di s.p.a. e il *safe harbour* della *business judgment rule*

I recenti scandali finanziari hanno finito per porre ancora una volta al centro dell'attenzione del dibattito dottrinale la delicata questione dei doveri e delle conseguenti responsabilità degli amministratori di società di capitali, in particolare per quanto attiene i criteri valutativi da utilizzare al fine di determinare entro quali limiti ed in quali forme i gestori possono essere chiamati a rispondere del loro operato. A ben vedere lo *standard* di diligenza richiesta agli amministratori, accanto al principio della *business judgment rule*, rappresenta senz'altro un tema tra i più importanti e dibattuti del diritto societario, posto che in esso si riflette la *vexata quaestio* della sindacabilità degli atti di gestione e, perciò, del limite oltre il quale non può spingersi la valutazione operata in sede giudiziale nell'ambito di un'azione di responsabilità.

Per avviare la riflessione è opportuno prendere le mosse dalla considerazione per cui in tema di responsabilità degli amministratori di società di capitali si pone il problema di individuare un punto di equilibrio fra esigenze contrapposte<sup>2</sup>. Da un lato vi è, infatti, la necessità di disegnare una disciplina che possa porsi quale «deterrente, sul piano risarcitorio, al compimento di atti forieri di nocimento per la società e per i terzi»<sup>3</sup>, mentre, dall'altro, vi è quella di evitare che un smisurato rigore nella definizione dei profili di responsabilità possa comportare una totale para-

2 Sul punto v. C. ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, p. 675.

3 Così S. AMBROSINI, *La società per azioni. La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato di diritto commerciale*, IV, diretto da G. Cottino, Padova, 2010, p. 658. In argomento v. altresì R. WEIGMANN, *Responsabilità e potere legittimo degli amministratori*, Torino, 1974, p. 102, il quale osserva che la responsabilità degli amministratori costituisce la più salda garanzia per assicurare il corretto esercizio dei loro poteri. In particolare, «la minaccia del risarcimento del danno, se si vuole adoperare una metafora, è il peso che la legge colloca sull'altro piatto della bilancia, a fronte del potere, per assicurare un perfetto equilibrio nella conduzione efficiente della società». Analogo rilievo anche in A. TINA, *Lesonerò da responsabilità degli amministratori di s.p.a.*, Milano, 2008, p. 4 ss., il quale osserva che la responsabilità dell'organo amministrativo costituisce «un baluardo insuperabile posto a tutela del generale interesse della corretta gestione della società».

lisi dell'azione gestoria, in conseguenza di un'eccessiva contrazione della propensione al rischio degli amministratori<sup>4</sup>. Pertanto, la disciplina della responsabilità dei componenti dell'organo gestorio, nel fornire un'adeguata tutela a coloro che potrebbero essere pregiudicati dalla gestione dell'impresa, non dovrebbe in alcun caso rappresentare un ostacolo all'assunzione di iniziative imprenditoriali che proprio perché maggiormente capaci di incrementare la consistenza patrimoniale della società risultano essere, al contempo, anche le più rischiose<sup>5</sup>.

Ancora, ai fini della presente analisi, occorre tenere in considerazione che l'obiettivo principale degli amministratori è, come ben noto, il perseguimento dell'interesse sociale, al quale i componenti dell'organo gestorio devono pervenire operando nel rispetto del canone della diligente amministrazione (*ex art. 2392 c.c.*)<sup>6</sup>. Al riguardo, la riforma del diritto societario del 2003 è intervenuta per risolvere la controversa questione concernente lo *standard* di diligenza dovuta dall'amministratore, sostituendo il criterio della diligenza del mandatario (*ex art. 1710 c.c.*), con quello della diligenza «richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze». Più specificatamente, il legislatore, parametrando la diligenza in funzione della «natura dell'incarico», ha inteso richiamare il requisito della diligenza professionale, già delineatosi nella giurisprudenza ante riforma<sup>7</sup>, al fine di rendere possibile così una gradazione delle responsabilità a seconda del ruolo che ciascun amministratore concretamente svolge all'interno del

4 La questione è posta bene in evidenza da C. ANGELICI, *La società per azioni, I, Principi e problemi*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, già diretto da A. Cicu, F. Messineo, L. Mengoni e continuato da P. Schlesinger, Milano, 2012, p. 402. In argomento v. altresì A. TINA, *op. cit.*, p. 53 ss., secondo cui "l'incertezza nella specificazione della condotta dovuta, che si riflette in una corrispondente opinabilità del giudizio di responsabilità, associata al rischio di un'eccessiva responsabilizzazione degli amministratori, da un lato, può indurre gli amministratori di società ad una gestione eccessivamente cauta e prudente (e, quindi, inefficiente) rispetto alle preferenze dei soci, con un conseguente aggravio (tendenziale) dei costi gestionali e precauzionali, a discapito sia degli interessi degli stessi soci, sia degli interessi del mercato e dell'economia in generale".

5 Al riguardo v. F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, p. 64, in particolare nt. 114; C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, p. 179 ss.; F. VASSALLI, *L'art. 2392 novellato e la valutazione della diligenza degli amministratori*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, p. 33 ss.

6 In argomento v. R. WEIGMANN, *op. cit.*, p. 122, il quale sottolinea che «si può correttamente affermare che gli amministratori devono cercare, con la richiesta diligenza, di indirizzare l'attività economica nel modo più idoneo a realizzare l'interesse della società, e che sono responsabili se non eseguono esattamente siffatta prestazione». L'A. osserva che «sul piano normativo, non si può disconoscere che il fine cui devon tendere gli amministratori, conformemente allo scopo lucrativo che si propongono i soci, è la massimizzazione del profitto». Sul tema v. anche V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano, 1979, p. 132 ss.

7 In questi termini Cass., 2 giugno 1989, n. 2867, in *Società*, 1989, p. 1034.

*plenum* consiliare. Nella nuova formulazione della previsione in esame, si è previsto, in aggiunta, che deve necessariamente tenersi conto delle «specifiche competenze», individuando, in questo modo, un criterio individuale e soggettivo, volto a rendere possibile una differenziazione dei profili di responsabilità anche in virtù del diverso livello di competenza, in termini di esperienze formative e professionali, di ogni singolo gestore<sup>8</sup>.

Ciò debitamente premesso, vale sottolineare che il sopramenzionato canone di diligenza assume un ruolo fondamentale al fine di determinare la sussistenza di un'eventuale responsabilità degli amministratori, dacché contribuisce a fissare il limite oltre il quale non può spingersi il sindacato in sede giudiziale. È in tal senso, infatti, che trova applicazione la regola della *business judgment rule*, in base alla quale il giudice, nei giudizi di responsabilità, non può sostituirsi all'amministratore nella valutazione delle scelte manageriali, dovendo limitarsi a valutare la diligenza mostrata dal medesimo nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio dell'operazione che ha posto in essere<sup>9</sup>.

Orbene, è opinione ormai largamente condivisa e consolidata, tanto nell'elaborazione giurisprudenziale quanto in sede dottrinale, quella secondo cui gli amministratori, se da un lato si espongono a responsabilità in violazione degli obblighi a loro imposti, dall'altro non possono essere chiamati a rispondere per il c.d. rischio d'impresa, ovvero per «tutti quegli atti (e relative conseguenze) che dipendono da fattori, elementi, o eventi, che non possono essere oggetto di controllo, o quanto meno di previsione, da parte di chi è preposto alla direzione dell'impresa»<sup>10</sup>. Ciò in quanto la responsabilità dei titolari della funzione gestoria, come rileva chiaramente ai sensi dell'art. 2392 c.c., sorge soltanto in conseguenza dell'inadempimento di una loro obbligazione e non dal semplice fatto che una scelta di gestione si sia rivelata *ex post* inopportuna o sconveniente per la società, posto che «i soci possono sperare che gli amministratori riescano nel loro compito, ma non possono imputare ad essi di non avere avuto fortuna»<sup>11</sup>.

8 In argomento si rinvia alle riflessioni svolte da A. ZANARDO, *Delega di funzioni e diligenza degli amministratori nelle società per azioni*, Padova, 2010, p. 161 ss.

9 Per un inquadramento della tematica si rinvia a AA.VV., *Responsabilità degli amministratori di società e ruolo del giudice. Un'analisi comparatistica della business judgment rule*, a cura di C. AMATUCCI, Milano, 2014.

10 Così A. BORGIOLO, *L'amministrazione delegata*, Firenze, 1982, p. 242. Analogo rilievo anche in C. ANGELICI, *La società per azioni*, cit., p. 403.

11 Così G. FRÈ, G. SBISÀ, *Società per azioni*<sup>6</sup>, in *Commentario del Codice Civile Scialoja-Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna, 1997, p. 838. La questione è sviluppata anche da F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Torino, 2013, p. 100, il quale osserva che «non si può arrivare a sostenere che esiste un obbligo degli amministratori di amministrare con successo economico la società loro affidata».

L'estraneità al sindacato giudiziale di una valutazione concernente l'alea economica dei singoli atti compiuti nella gestione del patrimonio sociale trova giustificazione nelle caratteristiche proprie dell'attività imprenditoriale, giacché essa presuppone il sistematico compimento di decisioni in condizioni di incertezza più o meno rilevante<sup>12</sup>. È piuttosto evidente, invero, che gli amministratori, nel dare attuazione alle operazioni necessarie per conseguire l'oggetto sociale (art. 2380 *bis* c.c.), si trovano regolarmente a dover scontare l'ineliminabile possibilità d'insuccesso dell'iniziativa economiche operate. È allora evidente che la condotta degli amministratori, ai fini della determinazione di una eventuale responsabilità, dovrà essere valutata in una prospettiva *ex ante*, prescindendo, in sostanza, dagli esiti positivi o negativi che in concreto derivano dalla scelta manageriale<sup>13</sup>. Così si muove, dunque, il principio della *business judgment rule*, in funzione del quale il merito delle decisioni imprenditoriali, vale a dire il contenuto delle scelte di gestione, risulta essere assistito, in termini di convenienza, ma anche di opportunità, profittabilità e remuneratività, dal *safe harbour* dell'insindacabilità, salvo il caso di manifesta irrazionalità.

Occorre rilevare che la *business judgment rule* non intende affatto esonerare l'amministratore dal dovere di comportarsi secondo i canoni della corretta e diligente gestione, sia per quanto attiene il modo del suo operare, sia per quanto concerne il suo giudizio circa i profili di rischio delle scelte attuate. È evidente, infatti, che non sarà possibile invocare siffatto principio nel caso in cui l'operazione dannosa risulti «manifestamente avventata, imprudente, o eccessivamente rischiosa, o in ogni caso compiuta nell'omissione di quelle cautele, verifiche ed informazioni normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con

12 L'assunzione di decisioni in condizione di sistematica incertezza costituisce in concreto una caratteristica imprescindibile dell'esercizio dell'attività d'impresa, posto che qualsivoglia scelta imprenditoriale è chiamata a scontare l'ineliminabile possibilità d'insuccesso. Sul punto v. per tutti M. MAUGERI, *Note in tema di doveri degli amministratori nel governo del rischio di impresa (non bancaria)*, in *Rivista ODC*, 2/2014, p. 1 ss.

13 Così C. ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, *cit.*, p. 686. Sul punto v. anche G.M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, 2005, p. 285, per cui la decisione imprenditoriale non è sindacabile non per una sorta di "diritto naturale", bensì semplicemente in quanto in taluni casi gli strumenti a disposizione del giudice non sono adeguati al fine di valutare la condotta degli amministratori. In argomento v. altresì R. WEIGMANN, *op. cit.*, p. 378, il quale parla di un "disagio" strutturale del giudice chiamato a sindacare le scelte gestionali degli amministratori, in quanto rileva una radicata difficoltà nel saper formulare un giudizio sufficientemente certo e con margini di errori adeguatamente contenuti. Sul tema v. anche A. TINA, *op. cit.*, p. 60, per cui il giudice chiamato a decidere sull'azione di responsabilità non può sindacare l'opportunità e la convenienza della scelta di gestione in quanto, così facendo, verrebbe a sostituire, *ex post*, la propria valutazione soggettiva a quella attuata dagli amministratori a ciò legittimati. In questi termini C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, *cit.*, p. 179 ss.; F. TALLIA, *Il dovere di diligenza e la business judgment rule*, in *NDS*, 2013, p. 17; C. ANGELICI, *Interesse sociale e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, p. 585.

quelle modalità»<sup>14</sup>.

Ebbene, le pronunce giurisprudenziali susseguitesi già a partire dagli anni Settanta<sup>15</sup> hanno affermato che, nell'ambito delle azioni di responsabilità, il giudizio sulla diligenza degli amministratori nell'adempimento del proprio mandato gestorio non può mai riguardare la scelta di gestione in sé, anche allorquando essa presenti profili di rilevante rischio economico, ma deve concernere, invece, il prodromico procedimento decisionale (*decision making process*)<sup>16</sup> e, quindi, il rispetto dei paradigmi comportamentali tipici del buon amministratore nonché la razionalità dell'operazione<sup>17</sup>.

**14** Al riguardo v. P. MONTALENTI, F. RIGANTI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 2017, II, p. 780 ss. Sul tema si rinvia anche alle riflessioni svolte da M. MAUGERI, *op. cit.*, p. 17, il quale osserva che sussiste una violazione del dovere di diligenza nel caso in cui dall'analisi dell'operazione, *ex ante*, rilevi che la sua attuazione è idonea a determinare il concretizzarsi di rischi tali da compromettere, in una prospettiva a medio-lungo termine, l'equilibrio finanziario e la conservazione dell'impresa. Diversamente, qualora non sia ravvisabile alcun nesso di causalità tra assunzione del rischio e probabilità di crisi o insolvenza non è possibile «contestare in sede giudiziaria la supposta "irrazionalità" o "irragionevolezza" della decisione assunta dagli amministratori». V. altresì F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma della società*, Milano, 2004, p. 179 ss., secondo cui gli amministratori sono inadempienti al loro dovere di diligenza laddove «effettuano le scelte di gestione con colpevole improvvisazione, senza informarsi e senza soppesare i vantaggi e svantaggi che l'operazione può presentare per la società». In argomento v. anche P. PISCITELLO, *La responsabilità degli amministratori di società di capitali tra discrezionalità del giudice e business judgment rule*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 1167 ss.

**15** Per un'analisi in merito allo sviluppo dell'applicazione della *business judgment rule* nella giurisprudenza italiana si v. D. CESIANO, *L'applicazione della business judgment rule nella giurisprudenza italiana*, in *Giur. comm.*, 2013, II, p. 949 ss.

**16** In argomento v. R. RORDORF, *La responsabilità civile degli amministratori di s.p.a. sotto la lente della giurisprudenza*, in *Società*, 2008, p. 1195 ss., il quale osserva che «ai fini dell'eventuale responsabilità dell'amministratore, non rileva tanto ciò che egli fa, quanto il modo in cui lo fa: non, quindi, il grado di rischio che assume prendendo una determinata iniziativa, ma l'eventuale mancata adozione delle verifiche preventive occorrenti per valutare quel rischio in modo professionalmente adeguato». Sul punto v. altresì L. NAZZICONE, *Commento sub art. 2392 c.c.*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003, p. 184, per cui «se è vero che il giudice non ha il controllo di merito sulle scelte gestorie, l'agire amministrativo è tuttora discrezionale e non libero: il giudice, dunque, non controlla l'opportunità della scelta, ma la modalità del percorso decisionale seguito dagli amministratori, la completezza degli accertamenti di fatto preventivi da essi espletati e delle cautele poste in essere, al fine di accertarne la correttezza nella situazione di fatto». A riguardo si v. anche P. MONTALENTI, F. RIGANTI, *op. cit.*, p. 781.

**17** «All'amministratore di una società non può essere imputato, a titolo di responsabilità, di aver compiuto scelte inopportune dal punto di vista economico, atteso che una tale valutazione attiene alla discrezionalità imprenditoriale e può pertanto eventualmente rilevare come giusta causa di sua revoca, ma non come fonte di responsabilità contrattuale nei confronti della società. Ne consegue che il giudizio sulla diligenza dell'amministratore nell'adempimento del proprio mandato non può mai investire le scelte di gestione o le modalità e circostanze di tali scelte, anche se presentino profili di rilevante alea economica, ma solo la diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere, e quindi, l'eventuale omissione di quelle cautele, verifiche e informazioni normalmente

Alla stregua delle considerazioni anzi delineate, si ritiene di poter concludere affermando che se gli amministratori affrontano rischi che sono naturalmente connessi con l'esercizio dell'attività imprenditoriale, ovvero commettono errori da considerarsi, secondo una valutazione *ex ante* e alla luce della diligenza richiesta, inevitabili nella gestione di qualunque impresa, non possono essere chiamati a rispondere per i danni che dipendono dalle loro scelte discrezionali<sup>18</sup>. *A contrariis*, essi possono incorrere in responsabilità per i danni che la società ha subito<sup>19</sup>, *ex art.* 2392 c.c., allorché gli stessi abbiano intrapreso operazioni in assenza di informazione, manifestamente imprudenti o assolutamente sproporzionate rispet-

richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità». Così Cass., 12 febbraio 2013, n. 3409, in *Società*, 2013, p. 461. In senso analogo *ex multis* v. Cass., 31 agosto 2016, n. 17441, in *D & G*, 1 settembre 2016; Cass., 2 febbraio 2015, n. 1783, in *Società*, p. 1317, con nota di L. LOPEZ, *Discrezionalità degli amministratori di S.p.a., diligenza e dovere di agire in modo informato*; Cass., 12 febbraio 2013, n. 3409, in *Giust. civ. Mass.*, 2013; Cass., 12 agosto 2009, n. 18231, in *Danno e resp.*, 2010, p. 465; Cass., 22 aprile 2009, n. 9619, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 94 ss., con nota di D. CEFARO, *La responsabilità degli amministratori e la perdita del capitale in costanza di valutazioni sulle operazioni societarie: dall'automatico scioglimento della società alla prescrizione dell'azione dei creditori sociali, passando per la determinazione del danno*; Cass., 17 gennaio 2007, n. 1045, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 431; Cass., 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 246; Cass., 23 marzo 2004, n. 5718, in *Riv. not.*, 2004, p. 1571, con nota di M. CHIRILLI, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. tra obblighi a contenuto specifico e obblighi a contenuto generico*; Cass., 24 aprile 1997, n. 3652, in *Foro.it.*, 1998, I, p. 3247; Cass., 6 marzo 1970, n. 558, in *Foro it.*, 1970, I, p. 1728; Cass., 12 novembre 1965, n. 2359, in *Dir. fall.*, 1966, II, p. 39. Nella giurisprudenza di merito *ex multis* Trib. Prato, 8 novembre 2016, n. 1136, reperibile su *DeJure*; Trib. Milano, 11 ottobre 2016, n. 2825, reperibile su [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); Trib. Milano, 5 maggio 2016, n. 11897, reperibile su [www.giurisprudenzadelleimprese.it](http://www.giurisprudenzadelleimprese.it); Trib. Roma, 28 settembre 2015, n. 19198, reperibile su [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it); Trib. Ascoli Piceno, 2 giugno 2015 reperibile su *DeJure*; Trib. Milano, 24 agosto 2011, n. 10697, in *Società*, 2012, p. 493, con nota di S. CASSIANI, *Responsabilità degli amministratori ex art. 2392 c.c. e onere della prova*; Trib. Napoli, 20 giugno 2008, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 1184, con nota di F. DI GIROLAMO, *Regola di giudizio imprenditoriale e conto corrente ordinario, con una premessa sull'oggetto sociale*; Trib. Palermo, 13 marzo 2008, in *Giur. comm.*, 2010, II, p. 121, con nota di M. CORDOPATRI, *La business judgment rule in Italia e il privilegio amministrativo: recenti correttivi negli USA e in Europa*; Trib. Milano, 29 maggio 2004, in *Giur. it.*, 2004, p. 2333; Trib. Milano, 3 settembre 2003, in *Società*, 2004, 890; Trib. Milano, 20 febbraio 2003, in *Società*, 2003, p. 1268.

**18** Al riguardo v. F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, p. 168 ss., il quale sottolinea che «la legge non impone agli amministratori un obbligo di gestire la società senza commettere errori [...]. La responsabilità per scelte erranee, o per cattiva gestione, sorge solo per quei danni che derivano da operazioni che gli amministratori abbiano compiuto violando i loro obblighi». In senso analogo anche A. BORGIOLI, *op. cit.*, p. 245 ss.

**19** «La legge, cioè, “perdona” agli amministratori gli errori commessi nell'esercizio diligente dei loro poteri discrezionali [...]; “non perdona”, invece, ed impone il risarcimento di quei danni che gli amministratori abbiano causato per negligenza o per aver agito in conflitto d'interessi, o per violazione di altri loro obblighi». Così F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma della società*, *cit.*, p. 184. Per analoghi rilievi v. anche A. BORGIOLI, *op. cit.*, p. 245 ss.

to ai mezzi finanziari o tecnici della società<sup>20</sup>, oppure abbiano commesso errori macroscopici e grossolani<sup>21</sup>, dando prova così di non avere operato con la diligenza dovuta in funzione della natura dell'incarico e delle loro specifiche competenze.

### **3 Il dovere di predisporre assetti adeguati alla definizione e al monitoraggio dei rischi aziendali quale espressione dei principi di corretta amministrazione**

La disciplina codicistica pone in capo agli amministratori un obbligo di diligente (art. 2392 c.c.) e corretta amministrazione (artt. 2403 c.c., 2497, co. 1, c.c., 149 t.u.f.) dell'impresa ai fini del perseguimento dell'interesse sociale. A tal proposito, il legislatore, in occasione della riforma del diritto societario del 2003, è intervenuto, seppur indirettamente, elevando i principi di corretta amministrazione a clausola generale che descrive la diligente gestione e definisce l'area della sindacabilità dell'operato degli amministratori, al fine dell'applicazione del *safe harbour* della *business judgment rule*<sup>22</sup>.

Come risaputo, il dovere di diligente gestione dell'impresa trova concreta definizione, tra l'altro, nell'obbligo dell'organo gestorio di procedere alla configurazione di procedure, modelli ovvero funzioni aziendali preposte al controllo dell'attività d'impresa, strumentali alla definizione dei rischi connessi al compimento di una determinata operazione nonché al loro costante monitoraggio. Gli amministratori, nel rispetto dei principi di corretta amministrazione, sono chiamati ad approntare tutti i sistemi organizzativi necessari affinché sia resa possibile un'accurata quantificazione oltre che un'adeguata valutazione dei rischi a cui la società si espone per effetto del compimento di una determinata scelta di gestione, in modo che sia possibile determinare a priori il grado di dispersione dei rendimenti

20 Sul tema v. M. FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le Società*, diretto da F. Galgano, Torino, 2002, p. 309.

21 F. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, cit., p. 63 ss.

22 Ai principi di corretta amministrazione già si faceva riferimento prima della riforma nell'ambito della disciplina dei doveri del collegio sindacale delle società quotate (ex art. 149, lett. b), t.u.f.), ove si è avuto modo di sperimentare una soluzione in seguito estesa anche alle società non quotate. Pertanto, la principale novità della riforma sembra risiedere nell'aver elevato a norma di diritto comune il rispetto di regole di buona gestione, per il tramite di una disposizione che impone all'organo di controllo di vigilare sul rispetto di regole tecniche, anche non giuridiche, di buona e oculata amministrazione, elaborate dalla prassi e dalla scienza aziendalistica. Sul punto v. in particolare G. CAVALLI, *sub art. 149*, in *Testo Unico della Finanza. Commentario*, II, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, p. 1238 ss.

potenziali, in termini di valore attuale netto dei flussi di cassa generati dalla concreta attuazione dell'investimento<sup>23</sup>.

Appare chiaro che il dovere degli amministratori di operare un'accurata valutazione dei rischi connessi alle operazioni che intendono intraprendere si pone in stretta connessione con i doveri generali a contenuto indeterminato di cui agli artt. 2381 e 2403 c.c. È ben noto, infatti, che gli amministratori hanno l'obbligo di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili, adeguati in funzione alla natura e alle dimensioni dell'impresa (art. 2381, co. 5, c.c.), quale espressione dei principi di corretta amministrazione<sup>24</sup>. Merita a riguardo di sottolineare il ruolo senz'altro preminente che la predisposizione dei presidi organizzativi implementati assume sotto il profilo della responsabilità dei detentori della funzione gestoria, atteso che la funzione degli assetti adeguati è proprio quella di «prevenire, in misura decisiva, il compimento di errori, illeciti, disfunzioni gestionali e

**23** L'organo amministrativo è tenuto ad agire in un'ottica non meramente consuntiva (*backward-looking*), adottando, dunque, un approccio previsionale (*forward-looking*), funzionale a rilevare gli impatti delle decisioni assunte sulla generale condizione di equilibrio finanziario nell'ottica della salvaguardia della capacità dell'impresa di generare in futuro un adeguato flusso di cassa (*financial control*). In tale prospettiva appare evidente che la predisposizione di adeguati assetti interni costituisce un presidio necessario per impedire che l'organo gestorio possa, a causa di un'erronea percezione dei rischi, assumere in concreto decisioni sbagliate, quindi dannose per la prosecuzione dell'attività d'impresa.

**24** In tal senso M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, p. 11. Occorre osservare, a riguardo, che la riforma del diritto societario del 2003, recependo regole organizzative proprie della prassi e della scienza aziendalistica, ha introdotto nella disciplina codicistica un principio di adeguatezza degli assetti societari. Più specificatamente, con gli artt. 2381 e 2403 c.c. il legislatore ha trasformato in principio giuridico avente carattere generale l'adeguatezza degli assetti interni, incidendo sulla concreta modalità di predisposizione dell'organizzazione interna della società. In argomento si rinvia alle riflessioni di V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381 c.c., commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 10 ss. La predisposizione degli assetti volge a favorire la c.d. proceduralizzazione dell'organizzazione e dell'attività imprenditoriale, mediante la predeterminazione il più possibile puntuale dell'agire societario, resa possibile in concreto dalla configurazione di "organigrammi" o "funzionigrammi", funzionali a predeterminare i compiti assegnati ai preposti nonché le loro responsabilità. «Attraverso questa visione proceduralizzata dell'impresa si cerca di ridurre al massimo la possibilità di errori o di inadempimenti, predeterminando l'attività d'impresa secondo parametri di amministrazione che appaiono corretti alla luce delle regole aziendalistiche, ma, nel contempo, anche la discrezionalità decisionale degli organi sociali ne risulta notevolmente ridimensionata». Così M. DE MARI, *Gli assetti organizzativi societari*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, p. 3. In argomento v. altresì P. MONTALENTI, *Corporate governance e "sistema dei controlli"*, in *Corporate governance e "sistema dei controlli" nella s.p.a.*, a cura di U. Tombari, Torino, 2013, p. 3 ss., secondo cui il paradigma degli assetti adeguati "assurge a canone necessario di organizzazione interna dell'impresa, sul piano gestionale, amministrativo e contabile, e, conseguentemente, a direttrice fisiologica dell'attività, strumento di tracciabilità dei processi, criterio di valutazione della responsabilità degli amministratori, dirigenti e collaboratori".

assunzione di rischi eccessivi»<sup>25</sup> da parte degli amministratori, al fine di preservare l'integrità del patrimonio destinato all'esercizio dell'attività imprenditoriale.

Per quanto attiene alla questione in esame, è utile il riferimento alle Norme di comportamento del collegio sindacale, predisposte dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, in cui si chiarisce che "la vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione", a cui è preposto l'organo di controllo della società, "consiste nella verifica della conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica" (Norma 3.3). Alla luce di quanto detto, fa riscontro il fatto che possono considerarsi insindacabili, in quanto rispondenti ai principi di corretta amministrazione, le opzioni di gestione assunte nel rispetto dei sopramenzionati criteri di razionalità economica, i quali possono essere desunti facendo riferimento alle prassi consolidate nell'ambito delle scienze aziendalistiche<sup>26</sup>.

In definitiva, la predisposizione di adeguati assetti organizzativi costituisce una condizione essenziale per far sì che il prodromico procedimento decisionale possa conformarsi al dovere di agire in modo diligente e conforme alla corretta amministrazione, così che le scelte di gestione, in quanto congruenti e compatibili con le risorse e il patrimonio sociale, nonché assunte da amministratori pienamente consapevoli della rischiosità e degli effetti delle medesime, possano trovare protezione nel principio della *business judgment rule*<sup>27</sup>.

25 Così C. AMATUCCI, *Adeguatezza degli assetti, responsabilità degli amministratori e business judgment rule*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 647. Sul punto v. altresì F. TALLIA, *op. cit.*, p. 16, il quale sottolinea che la presenza di adeguate strutture di monitoraggio costituisce "uno strumento essenziale per garantire la corretta gestione dell'impresa e limitare l'estrazione dei benefici privati da parte dei *manager*". In senso analogo anche M. MOZZARELLI, *Appunti in tema di rischio organizzativo e proceduralizzazione dell'attività imprenditoriale, in Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Torino, 2010, p. 736 ss.

26 In questi termini, V. BUONOCORE, *op. cit.*, p. 10 ss., il quale pone in rilievo l'importante ruolo della dottrina aziendalistica nel determinare in che cosa consiste l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, precisando che «dei risultati della dottrina aziendalistica, quella giuridica non può e non potrà non tener conto per capire come [...] dovranno comportarsi gli amministratori per evitare di incorrere in responsabilità». L'A. osserva che «l'assetto adeguato [...] è sempre il frutto di una scelta d'impresa», giacché «non esiste un "assetto adeguato" ideale e universalmente valido. Come ci insegna la scienza aziendalistica, esistono modelli di "assetti organizzativi adeguati fra i quali l'imprenditore deve scegliere tenendo presente innanzitutto i parametri indicati nello stesso art. 2381 c.c.».

27 È utile fare riferimento ai criteri applicativi della Norma 3.3 delle Norme di comportamento del collegio sindacale, a cura del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, ove rileva in modo chiaro il riferimento alla regola della *business judgment rule*, posto che «la vigilanza sul comportamento diligente degli amministratori non consiste in un controllo di merito sull'opportunità e la convenienza delle scelte di gestione degli amministratori, bensì riguarda esclusivamente gli aspetti di legittimità delle scelte stesse e la verifica della correttezza del procedimento decisionale degli amministratori». Il commento

## 4 Il dovere di agire in modo informato

In ultima istanza, si ritiene opportuno volgere, seppur brevemente, l'attenzione sulla fase informativa dell'assunzione della decisione, in quanto rappresenta senza alcun dubbio un punto estremamente rilevante nell'ambito di un'analisi avente ad oggetto la responsabilità degli amministratori di società di capitali. È opinione ormai largamente condivisa quella secondo cui, facendo riferimento alle novità più rilevanti introdotte con la riforma del 2003, un valore preminente debba essere riconosciuto al ruolo dell'informazione, avendo esso inciso profondamente proprio sui profili di responsabilità dei componenti del *plenum* consiliare. Al riguardo, occorre considerare che il legislatore della riforma, imponendo a qualsiasi amministratore il dovere di "agire in modo informato" (art. 2381, co. 6 c.c.)<sup>28</sup>, ha elevato l'informativa non soltanto a presidio necessario della trasparenza dell'attività imprenditoriale, quale canone dell'agire corretto e diligente e valore imprescindibile della *corporate governance*, ma ancor più a strumento di tracciabilità delle condotte al fini della determinazione dei profili di responsabilità<sup>29</sup>.

Pur non potendo in questa sede addentrarsi nello specifico in merito all'articolato funzionamento del sistema informativo endoconsiliare<sup>30</sup>, è

alla Norma in esame chiarisce altresì che « al collegio sindacale non compete un controllo di merito sull'opportunità e la convenienza delle scelte di gestione degli amministratori, ma solo un controllo di legittimità e di rispetto delle procedure e/o prassi operative [...]. I sindaci devono dunque avere cognizione e vigilare sulla corretta e appropriata formazione del procedimento decisionale degli amministratori, ma non sono tenuti a valutare la convenienza delle scelte gestionali, compito primario dell'organo amministrativo».

28 Per una più ampia riflessione sul tema si rinvia a G.M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, 2005, p. 7, il quale distingue tre fondamentali doveri di informazione: un dovere di informare gli altri amministratori, proprio degli organi delegati ma anche di ogni amministratore portatore di un interesse laterale rispetto al procedimento decisionale dell'attività di gestione (dovere transitivo di informazione), un dovere generale di informarsi nonché di agire in modo informato facente capo a tutti gli amministratori, indipendentemente dalla loro posizione nell'organo consiliare (dovere riflessivo di informazione) e un dovere di coordinare i flussi informativi in capo al presidente del consiglio di amministrazione (dovere di interazione informativa). In buona sostanza, l'informare, l'informarsi e il far informare racchiudono nell'insieme la prospettiva che, a seconda dei ruoli concreti e delle situazioni specifiche, deve assumere il gestore di una società per azioni allorché intenda adempiere in modo diligente la prestazione a cui si è obbligato con l'accettazione della carica.

29 In argomento v., tra tanti, P. MONTALENTI, *I principi di corretta amministrazione: una nuova clausola generale*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, p. 8, secondo cui « il canone dell'agire in modo informato (art. 2381, co. 6, c.c.) assurge a paradigma generale di comportamento del buon amministratore».

30 Sul tema v. G. MERUZZI, *I flussi informativi endoconsiliari nella società per azioni*, Padova, 2012, p. 85 ss.

doveroso almeno soffermarsi sul fatto che quello dell'agire in modo informato costituisce un dovere a contenuto generico che grava sui titolari della funzione amministrativa, che si concretizza, tra l'altro, nel necessario compimento di un'attività istruttoria diretta a rilevare le informazioni che volgono a condurre a una decisione imprenditoriale razionale. In altre parole, l'operazione manageriale, affinché possa dirsi compiuta nel pieno rispetto degli obblighi della diligente e corretta amministrazione, nonché del dovere dell'agire informato, deve essere necessariamente preceduta da un'adeguata conoscenza volta a supportare il procedimento decisionale, mediante una consapevole valutazione da parte degli amministratori delle opportunità, dei rischi e delle conseguenze della scelta di gestione<sup>31</sup>. A ben vedere, l'avveduto amministratore è colui che assume il rischio di una determinata decisione avendone preventivamente stimato, seppur entro i limiti ragionevoli della misurabilità, tanto gli effetti positivi quanto quelli negativi per il patrimonio sociale<sup>32</sup>, mediante una preventiva acquisizione di un bagaglio informativo che sia adeguato rispetto a quanto richiesto dalle circostanze del caso concreto.

Sulla scorta di quanto sin qui osservato, appare chiaro il ruolo significativo che il dovere di agire in modo informato assume nei giudizi di responsabilità degli amministratori, in quanto la selezione dei progetti a cui i gestori intendono dare attuazione, se preceduta da un'adeguata attività istruttoria, posta in essere in osservanza anche degli obblighi desumibili ex art. 2381, co. 6, c.c., sfugge al sindacato in sede giudiziale. Per meglio dire, se è vero che gli amministratori non possono essere chiamati a rispondere per l'insuccesso della scelta in sé ma per le violazioni riscontrate nell'*iter* procedimentale seguito nella fase prodromica all'assunzione della decisione, è altrettanto vero che il rispetto del dovere di agire in modo informato risulta fondamentale per valutare se la decisione imprenditoriale possa trovare protezione (o meno) nel *safe harbour* dell'insindacabilità.

Partendo dal presupposto che l'incertezza è un elemento ineliminabile insito in qualsivoglia scelta imprenditoriale, al momento dell'attuazione dell'operazione risulta essere limitata, tra l'altro, anche la conoscenza delle conseguenze che ne potrebbero derivare, in quanto una puntuale cognizione delle medesime si rende possibile solamente *ex post*, mediante

31 Si rinvia al riguardo alla Relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 6/2003, § 6, III, 4, ove, in tema di responsabilità degli amministratori, è previsto che le «loro scelte devono essere informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione».

32 In argomento v. M. RABITTI, *Responsabilità da deficit organizzativo*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, p. 958, per cui gli amministratori devono compiere decisioni avendo piena consapevolezza dello scenario in cui sono chiamati ad operare, in modo tale che sia lasciato al caso soltanto quello che sfugge davvero al loro controllo.

una verifica degli esiti prodotti<sup>33</sup>. Si pone, dunque, l'esigenza di individuare un criterio che consenta di determinare il livello di informazione ragionevolmente richiesto all'amministratore nella fase che precede l'assunzione di una determinata decisione, così che sia possibile stabilire a quali condizioni un'operazione possa dirsi assunta in modo ragionevolmente informato.

A tal proposito, ciò che rileva è la mancanza di una regola atta a definire in modo puntuale il livello ottimale di informazione, che, se ottemperato, dovrebbe impedire al giudice di operare valutazioni in termini di opportunità e convenienza delle decisioni imprenditoriali, in applicazione del principio della *business judgment rule*. Pertanto, ciò che emerge è, ancora una volta, l'esigenza di trovare un punto di equilibrio tra responsabilità e discrezionalità degli amministratori, il quale dovrebbe essere ricercato facendo riferimento all'art. 2392 c.c., e, in particolare, ai parametri a cui si conforma la diligenza richiesta ai detentori della funzione gestoria. Per meglio dire, il livello di informazione dovuto nella fase decisionale, ai fini dell'insindacabilità della scelta di gestione, dovrebbe essere determinato in funzione della «natura dell'incarico» e delle «specifiche competenze» di ciascun amministratore, posto che «l'incrocio di un parametro oggettivo e di uno soggettivo consente di individuare puntuativamente il livello di informazione richiesto dalla legge nei singoli casi concreti, e rappresenta dunque, l'algoritmo, cioè lo schema uniforme o la matrice, idoneo a decifrare nelle singole fattispecie il contenuto del dovere riflessivo di informazione»<sup>34</sup>.

33 In tema v. C. ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgement rule*, *op. cit.*, p. 691.

34 Così G.M. ZAMPERETTI, *Il dovere di informazione endoconsiliare degli amministratori di s.p.a.*, in *Società*, 2005, p. 1473. Sul punto v. altresì A. ZANARDO, *op. cit.*, p. 126, secondo cui «l'informazione «adeguata» non può essere stabilita a priori e in astratto, ma dipende dalle circostanze concrete, tra cui la natura dell'incarico e le specifiche competenze del singolo». In argomento v. anche G. RIOLFO, *Assetti e modelli organizzativi della società per azioni: i flussi informativi*, in *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, diretto da M. Irrera, Bologna, 2016, p. 98 ss., per cui, con riferimento al dovere di agire informato quale clausola generale, «la valutazione delle singole posizioni è lasciata, nel caso concreto, al giudice il quale dovrà tener conto di un insieme di fattori quali, le dimensioni dell'impresa, il settore di attività, il ruolo dei soggetti coinvolti». Pertanto, gli amministratori, nell'esercizio di ogni attività, devono agire in modo informato: siffatto dovere dovrà essere declinato «in ogni concreta realtà societaria, tenendo conto del ruolo effettivamente svolto all'interno della compagine sociale, dell'organizzazione di questa, dell'attività e del settore in cui la società opera». Infine, v. G. MERUZZI, *op. cit.*, p. 29, il quale sottolinea l'«attribuzione di un pieno rilievo giuridico a istituti ed insegnamenti delle scienze economico-aziendali in sede di definizione dei criteri di corretta amministrazione e di adeguatezza degli assetti organizzativi e amministrativi legati ai flussi informativi endosocietari. Sarà pertanto ad essi che il giudice, nell'opera di concretizzazione delle clausole generali, dovrà in prima battuta fare riferimento».

## 5 Osservazioni conclusive: la ragionevolezza quale limite all'insindacabilità delle scelte di gestione

L'analisi della sentenza che qui si annota ha messo chiaramente in evidenza che gli amministratori sono certamente liberi di compiere le scelte di gestione che ritengono più opportune e, nel caso in cui le stesse dovessero rilevarsi errate, non potranno essere loro contestate in sede giudiziaria, posto che la responsabilità degli amministratori è una responsabilità per violazione degli obblighi connessi all'esecuzione del loro incarico e non per insuccesso economico delle scelte imprenditoriali scaturite da decisioni di gestione. Ciò non toglie, tuttavia, che i detentori della funzione amministrativa debbano in ogni caso conformare il proprio agire ai principi della corretta gestione, per cui l'amministratore non può compiere operazioni irrazionali ed avventate, di pura sorte, o azzardate, prevedibilmente rischiose ed imprudenti, così come non può superare i limiti fissati da quella ragionevolezza che deve connotare la discrezionalità dell'imprenditore.

In particolare, nel caso in esame si osserva che la Suprema Corte ha confermato la decisione assunta in secondo grado, avendo il giudice di merito correttamente tenuto conto, con una valutazione *ex ante*, della "non ragionevolezza" delle scelte dell'amministratore, in considerazione della mancata adozione delle cautele necessarie e consuetudinarie, che è emersa con la scelta, poco prudente, di corrispondere una parte notevole del corrispettivo al momento della mera sottoscrizione dell'accordo negoziale<sup>35</sup>.

35 È doveroso sottolineare il fatto che nel linguaggio comune i termini "razionalità" e "ragionevolezza" sono di sovente utilizzati come sinonimi, ragion per cui nel tempo si è venuta consolidare l'anomala tendenza, tanto nella dottrina quanto nella giurisprudenza, ad impiegare in modo improprio i due concetti, come se fossero uno l'equivalente dell'altro. Occorre prestare, quindi, attenzione all'effettivo significato assunto dai due termini, giacché la ragionevolezza rende possibile, seppur entro certi limiti, giudizi di valore che la razionalità, al contrario, non ammette. A tal proposito, è necessario fare riferimento a quanto previsto dall'ordinamento statunitense, in cui il dovere di adempiere con diligenza i propri doveri - *duty of care* - trova una concreta definizione, tra l'altro, nell'obbligo degli amministratori di comportarsi in modo ragionevole nel processo di assunzione delle decisioni e in quello di compiere scelte a sua volta ragionevoli. In altri termini, gli amministratori, prima di compiere una determinata operazione, sono chiamati ad assumere una quantità di informazioni e di conoscenze che sia ragionevole in funzione delle circostanze concrete e, oltre a ciò, sono tenuti a compiere una scelta che sia *di per se stessa* "opportuna" e "ragionevole". Facendo quindi riferimento alla regola della *business judgment rule*, elaborata nella giurisprudenza americana, appare chiaro come sussista una distinzione tra il modello di condotta a cui gli amministratori devono attenersi nell'espletamento delle loro funzioni e quello impiegato per la valutazione della responsabilità da parte delle Corti. Perciò se la condotta di un amministratore deve conformarsi, in linea di principio, al criterio della "ragionevolezza", l'esame di legittimità della sue decisioni opera in funzione del criterio della "razionalità". In buona sostanza, «perché possa parlarsi di scelta irrazionale, non basta che la decisione assunta dall'amministratore appaia, nell'ambito dell'esercizio di un'attività imprenditoriale, non conveniente, non supportata da giuste ragioni o da buon senso;

Nel caso affrontato, si è, invero, rilevata un'insufficienza della diligenza mostrata dall'amministratore nell'adempimento del proprio incarico gestorio, posto che lo stesso non avrebbe adottato le cautele dovute per valutare preventivamente e in modo opportuno i margini di rischio connessi alle operazioni compiute.

I giudici della Suprema Corte ribadiscono il principio di diritto secondo cui, in tema di responsabilità dell'amministratore di una società di capitali, per i danni cagionati alla società amministrata, l'insindacabilità nel merito delle scelte di gestione (c.d. *business judgment rule*) trova un limite nella valutazione di "ragionevolezza" delle stesse, da compiersi sia *ex ante*, secondo i parametri della diligenza di cui all'art. 2392 c.c., sia tenendo conto della mancata adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni preventive, normalmente richieste per una scelta di quel tipo e della diligenza mostrata nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere.

Sotto questo profilo, il principio tracciato dalla corte di legittimità suscita qualche perplessità in quanto sembrerebbe voler sostenere che l'insindacabilità delle scelte di gestione è chiamata a scontare una doppia limitazione, atteso che essa dipende, oltre che dal rispetto del dovere di agire in modo diligente, anche dall'adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni normalmente richieste per una decisione di quel tipo.

è altresì necessario che essa si presenti come del tutto incomprensibile e priva di giustificazioni». Sul punto v. A. ZANARDO, *op. cit.*, p. 238. Ne consegue che se il criterio di riferimento per la valutazione della condotta gestoria è la razionalità, l'amministratore si trova a poter disporre di un margine di discrezionalità maggiore rispetto a quanto gli sarebbe concesso se il parametro impiegato fosse quello più rigoroso della ragionevolezza. Occorre precisare al riguardo che l'applicabilità della *business judgment rule* risulta subordinata alla sussistenza di determinate condizioni, per cui la decisione deve essere stata assunta in buona fede, l'amministratore non deve avere un personale interesse di natura finanziaria nella decisione e non deve essere stata violata alcuna disposizione concernente l'iter di formazione della medesima. In particolare, i *Principles of Corporate Governance* elaborati dall'*American Law Institute* prevedono nel § 4.01 (c) che la regola della *business judgment rule* trova applicazione quando «a director or officer who makes a business judgment in good faith fulfills the duty under this Section if the director or officer: (1) is not interested [...] in the subject of the business judgment; (2) is informed with respect to the subject of the business judgment to the extent the director or officer reasonably believes to be appropriate under the circumstances; and (3) rationally believes that the business judgment is in the best interests of the corporation». Nel caso in cui sussistano tutte queste condizioni, la regola della *business judgment rule* dispone che gli amministratori (o i funzionari) non potranno incorrere in responsabilità per violazione del *duty of care*. In definitiva, nell'ordinamento statunitense il merito delle scelte di gestione non viene giudicato in funzione del criterio della ragionevolezza, essendo invece utilizzato un criterio di valutazione più limitato, perciò gli amministratori si espongono a responsabilità soltanto nei casi in cui la decisione assunta risulti irrazionale e non quando essa sia semplicemente irragionevole. Sul punto v. anche M.A. EISENBERG, *Obblighi e responsabilità degli amministratori e dei funzionari delle società nel diritto americano*, in *Giur. comm.*, I, 1992, p. 216 ss.; F. GHEZZI, I «doveri fiduciari» degli amministratori nei «*Principles of Corporate Governance*», in *Riv. soc.*, 1996, p. 465 ss.

Alla stregua delle riflessioni innanzi svolte, si ritiene di poter affermare che il limite dell'insindacabilità delle decisioni imprenditoriali non è duplice e distinto, come potrebbe apparire invece alla luce del principio sancito nel caso in esame dalla Suprema Corte, dacché l'adozione delle cautele, delle verifiche e delle informazioni necessarie altro non è che una mera esplicitazione dell'obbligo di agire in modo diligente imposto agli amministratori ai sensi dell'art. 2392 c.c.

Occorre da ultimo sottolineare che la ragionevolezza delle scelte imprenditoriali, quale limite all'insindacabilità delle medesime, non si traduce soltanto nel dovere di agire in osservanza delle verifiche, delle indagini e delle informazioni normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità, ma anche nell'assumere decisioni imprenditoriali razionalmente conseguenti alle informazioni ricevute e alle verifiche attuate. In buona sostanza, l'amministratore, acquisite le informazioni ed espletate le verifiche necessarie, a seconda di quanto richiesto dallo specifico caso concreto, è tenuto, nel rispetto dell'agire corretto e diligente, a compiere una scelta che sia razionale, quindi anzitutto logicamente coerente, con le informazioni assunte e le verifiche svolte. All'opposto, nel caso in cui la decisione manageriale risulti incoerente, egli si espone a responsabilità per i danni che la società ha subito, non potendo siffatta scelta trovare protezione nel *safe harbour* dell'insindacabilità<sup>36</sup>.

**36** Sul punto v. Trib. Roma, 28 settembre 2015, su [www.ilsocietario.it](http://www.ilsocietario.it), 2016, ove si legge che «[...] il principio della insindacabilità delle scelte di gestione non è assoluto. La giurisprudenza ha, infatti, elaborato due particolari limiti. Il primo è che la scelta di gestione è insindacabile solo se essa è stata legittimamente compiuta (sindacato sul modo in cui la scelta è stata assunta); il secondo è che la scelta è insindacabile solo se non è irrazionale (sindacato sulle ragioni per cui la scelta compiuta è stata preferita ad altre)». Perciò, «[...] non basta che l'amministratore abbia assunto le necessarie informazioni ed abbia eseguito (attraverso l'uso di risorse interne o di consulenze esterne) tutte le verifiche del caso, essendo pur sempre necessario che le informazioni e le verifiche così assunte abbiano indotto l'amministratore ad una decisione razionalmente inerente ad esse: [...] l'amministratore che abbia svolto tutte le verifiche necessarie e consultato tutti gli esperti disponibili e, nonostante ciò, effettui una scelta gestionale non razionalmente inerente alle informazioni ricevute e dannose per la società non sarà irresponsabile nei confronti della società, ma, al contrario, doppiamente responsabile, per gli inutili costi dell'informazione e per il danno arrecato».