

## ALBERTO MAZZONI

di *Francesco D. Busnelli*

1. Mi sono chiesto perché, in presenza di una autorevole assemblea di professori di diritto commerciale, convenuti a Pisa per discutere un tema di stretto diritto commerciale con la presidenza del Maestro (e mio “antico” amico) Antonio Piras, si è ritenuto di chiedere a me – del tutto carente di competenza in argomento – di introdurre la figura del festeggiato di oggi, Alberto Mazzoni.

Dico subito che una presentazione del professor Mazzoni sarebbe ancor prima che inutile, inopportuna o addirittura insensata. Per rispondere, dunque, all’invito che mi è stato rivolto, ho scelto di frugare nei tanti ricordi che mi legano ad Alberto per trasmettervi il significato e l’intensità di un rapporto personale, di affetto prima ancora che di stima, che parte da lontano e continua nel tempo. Saranno, dunque, le mie parole una sorta di confidenziale mozione degli affetti.

2. I ricordi partono da lontano: dalla testimonianza di un’austera professoressa di una scuola media livornese – divenuta molto tempo dopo mia suocera – che riferiva di un suo alunno modello, il giovanissimo Alberto; e aggiungeva – con un pizzico di malizia tipica di una ex bella donna – che “è anche un bel ragazzo”.

Io, giovane assistente di Ugo Natoli, lo ricordo studente pronto e avido di apprendere ma, al tempo stesso, allievo che dava immediatamente l’impressione di studiare con naturalezza e senza eccessivo sforzo: non un normalista secondo il vecchio stampo del “secchione”, ma un collegiale interessato alla vita dinamica e stimolante di “uomo libero” in un Collegio, quello medico-giuridico, che anticipava i caratteri che contraddistinguono la Scuola Sant’Anna, ove si coltivano liberamente, con varietà di prospettive e di esperienze, le c.d. scienze applicate superando la napoleonica distinzione con le c.d. scienze pure.

Erano i primi anni '60. Nel 1965 si laurea in giurisprudenza con lode. Poi i nostri itinerari si divaricarono. Alberto Mazzoni alla conquista del mondo – Chicago (Master of Comparative Law), Parigi (esperienza professionale in un grande studio legale), ancora Stati Uniti (Michigan, New York) –. Io alla conquista di un incarico di insegnamento a Teramo. Finché un bel giorno – fine degli anni '70 o inizio degli anni '80? – me lo vidi comparire a casa mia, a Livorno. Ormai professore, veniva – con una umiltà davvero sorprendente – per consultarmi, come studioso delle obbligazioni soggettivamente complesse, in vista di una ricerca che lo avrebbe portato a pubblicare “*Le lettere di patronage*”. Discutemmo insieme di *Interessengemeinschaft*, di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale: temi di stretto diritto civile, che Mazzoni intravedeva come premesse fondamentali prima di calare le lettere di patronage nella realtà in via di tipizzazione della prassi bancaria e dei gruppi di società. Quella discussione fu utile anche per me: mi rincuorò, per un verso, a fronte di critici alla moda che ammiccavano ironicamente alle obbligazioni soggettivamente complesse come istituti polverosi di un diritto civile ottocentesco; stimolò al tempo stesso il mio interesse ad occuparmi di temi – come quelli della responsabilità da informazioni inesatte – a cavallo tra diritto civile e diritto commerciale.

Divenuti colleghi “autorevoli”, si fa per dire (o “baroni”, in senso positivo), ideammo insieme, con la fondamentale collaborazione *ratione materiae* di Sergio Carbone, e portammo a compimento un’impresa a dir poco clamorosa: trasformare un avvocato livornese esperto a livello internazionale di diritto marittimo in professore di diritto della navigazione dell’Università di Genova. È la vicenda di Enrico Vincenzini – già assistente volontario di Dante Gaeta alla cattedra pisana di diritto della navigazione (una sua prima monografia compare nella Collana della nostra Facoltà di Giurisprudenza) e poi apprezzato autore di una monografia pubblicata e premiata in Inghilterra – che riuscì a vincere da “esterno” un concorso a cattedra sconvolgendo le previsioni dei candidati “predestinati”, certamente per l’indiscusso merito dei suoi titoli, ma anche per la nostra poderosa opera di segnalazione e di testimonianza della sua bravura.

Purtroppo, il successo ebbe breve durata. Ho visto Alberto piangere al funerale del professor Vincenzini, morto l’anno successivo di infarto mentre faceva lezione.

Venendo ai tempi attuali, i nostri rapporti si sono intensificati, grazie a Gaetano Giuffrè, che ho visto qui presente: il quale ha accettato di buon

grado che il prof. Mazzoni si prestasse generosamente a fornire suggerimenti e consigli nella selezione degli autori chiamati a commentare le norme del Codice civile in materia di impresa e società, sollevando il direttore del noto Commentario dall'assumersi responsabilità solitarie senza una adeguata cognizione dello stato dell'arte. Ciò ha consentito simpatiche occasioni di consultazione e d'incontro, non limitate a qualche appuntamento ludico per assistere alle partite del Livorno allo stadio dell'Ardenza, oggi intitolato ad Armando Picchi, nostro comune idolo dei tempi di un calcio eroico e provinciale.

3. Cucire insieme queste sporadiche storie di rapporti personali consente, forse, di proporre un'immagine complessiva di Alberto Mazzoni articolandola in tre diverse prospettive.

A) Alberto Mazzoni è un giurista dalle radici solidamente pisane ma aperto al mondo. Lo lega al Maestro il rigore del metodo che, allargando via via le proprie esperienze di studio, non avrebbe mai abbandonato. Al Maestro del Maestro, Lorenzo Mossa, sembrano riconducibili alcune linee portanti del suo pensiero, anzitutto la concezione mossiana del c.d. metodo dell'economia. Mossa scriveva che "il secolo ventesimo è il secolo dell'imprenditore, mentre il secolo passato è stato il secolo del commerciante"<sup>1</sup>. In chiave evolutiva, Mazzoni si affida allo stesso metodo per proporre il superamento della concezione per cui esisterebbe "un'unica idea ipotizzata di impresa, valevole, come fattispecie unitaria, per tutti i comparti del sistema"<sup>2</sup>.

Ha un respiro pisano il riferimento a un saggio di Angelo De Martini<sup>3</sup> – allora professore a Pisa – come punto di avvio del "*Contributo allo studio della tutela delle minoranze azionarie*" (1976): libro che conservo gelosamente nella mia biblioteca. Questo libro, oltre a fornire nella sua "prima parte" un quadro d'insieme, si segnala soprattutto per quella che l'autore definisce modestamente come una " rassegna comparatistica dettagliata"<sup>4</sup>. Nasce così la vocazione al diritto comparato, che trae profitto

---

<sup>1</sup> L. MOSSA, *Contributo al diritto dell'impresa e al diritto del lavoro*, in *Archivio di studi corporativi*, Pisa, 1941, p. 19.

<sup>2</sup> A. MAZZONI, *L'impresa tra diritto ed economia*, in *Riv. delle società*, 2008, p. 662 ss.

<sup>3</sup> A. DE MARTINI, *La tutela delle minoranze nel controllo giudiziario sugli atti delle società*, in *Riv. dir. comm.*, 1953, I, p. 26 ss.

<sup>4</sup> A. MAZZONI, *La tutela delle minoranze azionarie*, Padova, 1976, p. 1032.

dall'ammaestramento di Piero Verrucoli (a cui Mazzoni dedicherà, “con il rispetto affettuoso dell'allievo”, le “*Lettere di patronage*”), ma che rivela altresì già da allora la personalità di uno studioso attento alla dimensione internazionale dei problemi, fino al prestigioso traguardo (2011) della Presidenza del Consiglio Direttivo dell'Unidroit.

È, questo, uno stile di comparazione che, senza falsa modestia, può dirsi “stile pisano” (non a caso aveva insegnato a Pisa in anni non lontani Gino Gorla; e forte era stato il suo influsso sui giovani ricercatori): un modo di comparare che non ambisce a scalare le vette di una teoria generale della comparazione fine a se stessa, ma che si rende utile strumento per un approccio che, superando la dimensione provinciale del diritto interno, prepari il terreno a una dimensione autenticamente internazionale del diritto vigente, purtroppo non ancora sufficientemente recepita dal tradizionale modo italiano di insegnare il diritto internazionale privato.

B) Alberto Mazzoni è uno dei rari giuristi positivi che riescono a coniugare fruttuosamente l'attività di ricerca scientifica con l'esperienza professionale, intesa in senso nobile (Mario Ardito, del cui Studio legale è stato *partner*, condivide con Piero Verrucoli la dedica alle “*Lettere di patronage*”); e di questa felice confluenza di stimoli culturali e operativi è traccia nei più recenti contributi che talvolta sembrano quasi invertire la rotta che tradizionalmente muove dal diritto civile per sfociare nel diritto commerciale.

Se ne hanno significativi spunti nelle avveniristiche riflessioni sulla c.d. “ricommercializzazione del diritto fallimentare” in un contributo che l'Allievo ha voluto destinare al *Liber Amicorum* per Antonio Piras, ove il risanamento dell'impresa viene perseguito attraverso “la valorizzazione dell'elemento negoziale della crisi”<sup>5</sup>; e più in generale nella ricostruzione della traiettoria dell'impresa tra diritto e economia, dove sorprendentemente (ma non troppo) la concezione mossiana dell'impresa, troppo precipitosamente “datata” nel suo riferimento alle origini della disciplina del codice del '42 e come tale presto dimenticata, viene in certa misura “ripeccata” all'insegna di una visione dell'impresa come fatto sociale e solidaristico illuminato dalla consapevolezza della propria responsabilità sociale<sup>6</sup>. “Gli atti isolati, non coordinati alle imprese, si accampano ai margini

---

<sup>5</sup> A. MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber Amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, p. 813 ss.

<sup>6</sup> A. MAZZONI, *L'impresa tra diritto ed economia*, cit., p. 43, nt. 125.

del diritto commerciale – scriveva Lorenzo Mossa –. La loro moltitudine non ha significato che in superficie, *mai in profondità*<sup>7</sup>.

C) La mia conclusione, davvero confidenziale, è dedicata a Alberto.

È noto che i livornesi sono irriverenti, scanzonati e libertari; ma sono franchi e hanno un cuore d'oro.

Alberto è un livornese purosangue, capace di grandi amori.

Ama la vita, come riesce a viverla da uomo libero e consapevole dei propri talenti; ama le persone che stima: ha pianto per la morte di Enrico Vincenzini e di Sandro Cerrai; riversa i suoi consigli amorevoli agli allievi che lo seguono come Maestro; ama i luoghi dove è bello vivere: il richiamo nostalgico della sua Livorno, il mare ineguagliabile della sua Sardegna, l'attrazione romantica della sua Stoccolma; e proprio a Stoccolma ha trovato la creatura più bella decidendo di farne la compagna della sua vita.

---

<sup>7</sup>L. MOSSA, *I problemi fondamentali del diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 1926, I, p. 246.



## LA TUTELA DELLE MINORANZE NEL PENSIERO DI ALBERTO MAZZONI

di *Mario Libertini*

1. L'oggetto di questa relazione richiede una precisazione terminologica (se pure scontata) l'espressione "tutela delle minoranze" è quella, chiaramente derivata dal lessico della democrazia politica e del diritto internazionale (e quindi già, in qualche modo, ideologicamente orientata), che viene abitualmente impiegata per designare un tema più ampio; un tema che dovrebbe meglio definirsi come quello dell'attribuzione (e della legittimazione) del potere all'interno dell'impresa capitalistica e dei limiti (e contropoteri) che l'ordinamento dispone a favore di quegli investitori che assumono il rischio di perdita del capitale, ma non dispongono di potere decisionale effettivo. Questa categoria, a sua volta, richiede diverse classificazioni interne, fra cui la principale è quella che distingue il piccolo azionariato disperso e assenteista, bisognoso soprattutto di tutela istituzionale, mediante la regolazione del mercato mobiliare, e azionariato non di controllo ma organizzato, il cui ruolo può essere più o meno ampiamente valorizzato dal legislatore, al fine di favorire o frenare una dialettica di interessi endosocietaria).

2. L'analogia con la problematica politologica era ancora piuttosto forte, in Italia, negli anni Settanta del secolo XX, quando furono pubblicati i primi scritti sull'argomento dell'autore oggi onorato. Il dibattito in materia era allora sostanzialmente orientato dal noto saggio di Ariberto Mignoli del 1960, che leggeva la storia della società per azioni nella chiave di un'alternativa fra modelli democratici e modelli autoritari di organizzazione.

In tale contesto culturale Mazzoni interviene, nel 1976, con una vera e propria trattazione monografica di carattere comparatistico, che si caratterizza non solo per ricchezza di contenuti, ma anche per un approccio me-

todologico che potrebbe dirsi realistico (ma solo nel senso dell'attenzione al dato socioeconomico sottostante all'impostazione dei problemi giuridici).

La trattazione di M. muove da alcune indicazioni fondamentali, che possono dirsi in buona parte tuttora valide, ma soprattutto anticipano una prospettiva di analisi economica della materia, non disgiunta da profili valutativi:

a) l'impresa capitalistica è costantemente caratterizzata dalla presenza di decisori che gestiscono anche (e qualche volta soltanto) interessi altrui;

b) mentre i decisori (cioè il nucleo di controllo dell'impresa o esponenti di tale gruppo, che a sua volta può essere più o meno stabile) possono essere precisamente individuati, gli altri portatori di interesse (chiamati genericamente "minoranze") presentano caratteristiche differenti fra loro – come si è già accennato – e si riferiscono a nuclei di interessi più o meno organizzati, e comunque generalmente meno organizzati e meno stabili rispetto al nucleo di controllo;

c) il principio capitalistico, su cui è oggi fondato il diritto delle società "di capitali" (i.e. l'attribuzione del potere decisionale finale ai proprietari del capitale investito nell'impresa), è storicamente contingente e comunque non suscettibile di assolutizzazione: una disciplina giusta ed efficiente della grande impresa richiede che il potere finale del nucleo di controllo sia bilanciato da contropoteri, e la logica dell'impresa privata capitalistica giustifica l'intestazione di questi contropoteri in capo a coloro che hanno sottoscritto il capitale di rischio.

Su queste basi, M. procede ad una compiuta sistemazione concettuale della materia, che può considerarsi tuttora valida.

Gli strumenti di tutela (delle c.d. minoranze) vengono così classificati sotto un triplice profilo:

(i) fonte (convenzionale, giudiziaria, amministrativa);

(ii) finalità del rimedio (partecipative, economiche, compensative, miste);

(iii) tecniche normative impiegate (legittimazione individuale o legittimazione di minoranze qualificate).

Dalla trattazione, svolta sulla base delle premesse prima riassunte e della griglia concettuale testé ricordata, emergono alcune linee fondamentali di analisi, che prefigurano un'evoluzione normativa che, al momento del-

la pubblicazione dello scritto, in Italia era appena avviata o era ancora ben lontana dall'attualità:

I) la necessità di differenziare l'analisi della disciplina delle società per azioni a seconda dei diversi riferimenti tipologici; sotto questo profilo sono individuate due cesure fondamentali: quella tra società "aperte" e società "chiuse" (che solo pochi anni prima – nel 1974 – aveva trovato un primo riconoscimento nell'ordinamento italiano), e quella tra società indipendenti e società appartenenti a gruppi (che solo pochi anni dopo – nel 1979 – avrebbe trovato un primo, embrionale riconoscimento nell'ordinamento italiano);

II) la tendenza dei diritti europei a rafforzare la base contrattuale del diritto societario con la costruzione di diversi diritti individuali degli azionisti e con il riconoscimento di diversi strumenti di limitazione del potere delle maggioranze azionarie (dalla regola dell'*ultra vires* in alcuni ordinamenti, al riconoscimento di diverse tecniche di repressione degli abusi e all'adozione, con norme imperative, di regole procedimentali rigorose);

III) rispetto a questo modello europeo di tutela delle minoranze, il diritto statunitense si caratterizza per l'adozione di una base contrattuale concettualmente molto diversa: il contratto è visto non come il momento costitutivo della società(-impresa), bensì come una costante e variegata presenza, che si manifesta durante tutto lo svolgimento dell'attività dell'impresa costituita in forma societaria (in altri termini: l'attività d'impresa è concepita non come una pluralità di atti imputati ad un soggetto unitario, ma come una sequenza di contratti fra soggetti portatori di interessi diversi); da qui l'emersione di strumenti di tutela delle minoranze non valorizzati nel diritto europeo (dal concetto dei *fiduciary duties* dei gestori dell'impresa agli ampi doveri di informazione) e, per contro, uno scarso interesse verso moduli normativi invece fortemente presenti nei diritti europei (si pensi, in particolare, alle tecniche procedimentali, per esempio alla regola dell'o.d.g.).

Il ricco contenuto, sopra sommariamente riassunto, rende evidente come, già da questo primo scritto di Alberto Mazzoni sul tema della tutela delle minoranze azionarie, emergano alcune qualità, che saranno confermate nella serie di scritti successivi: una precisa attenzione al dato socio-economico sottostante alla definizione giuridica dei temi; l'uso maturo del metodo comparatistico (sostenuto da grande ricchezza informativa) come

strumento di ricerca di soluzioni giuste ed efficienti; la padronanza della dogmatica civilistica ed internazionalistica.

3. M. torna sull'argomento pochi anni dopo, nel 1982, con un saggio sulla disciplina dei gruppi d'impreses nel diritto statunitense, nell'ambito di una ricerca coordinata da Antonio Pavone La Rosa.

In questo scritto sono definiti alcuni significativi approfondimenti dei temi trattati nel saggio precedente.

Il primo di questi riguarda la dialettica delle fonti, e in particolare quella instauratasi, in materia, tra leggi federali e leggi statali: le prime prevalentemente rivolte a realizzare il buon funzionamento dei mercati finanziari (i.e. il maggiore afflusso possibile di capitali in tali mercati, con relativa ampia tutela degli investitori in quanto tali), le seconde inclini piuttosto a difendere la stabilità dei gruppi di controllo, in modo tale da attirare l'insediamento nel proprio territorio del maggior numero possibile di società. È questa la logica (allora pressoché sconosciuta nel diritto europeo) che viene designata come "competizione tra ordinamenti" (e che spesso, semplicisticamente, sarà in seguito descritta come una competizione sull'offerta di condizioni migliori per gli investimenti azionari, mentre in realtà è soprattutto competizione nell'offerta di condizioni migliori per le strategie dei gruppi di controllo, che esercitano il potere decisionale sulle scelte di insediamento delle società).

La seconda linea importante di approfondimento riguarda l'analisi funzionale delle diverse tecniche di tutela degli interessi degli azionisti. In questo quadro emergono alcune peculiarità del diritto azionario statunitense, di cui allora non c'era piena conoscenza in Italia. In particolare, viene illustrata la centralità della *business judgment rule*, come strumento di supporto di iniziative imprenditoriali innovative e quindi della competitività complessiva del sistema delle imprese, ma sono messi anche in luce i limiti della regola, se applicata ai gruppi di imprese: il *favor* per l'assunzione di rischio imprenditoriale può operare come criterio normativo fondamentale, nella gestione imprenditoriale, con riferimento a un'impresa unitaria, ma perde parte della sua razionalità se viene bilanciato con logiche opportunistiche di distribuzione del rischio fra persone giuridiche diverse soggette a controllo comune. Il tema della "tutela delle minoranze nelle imprese di gruppo" emerge così in tutta la sua peculiarità ed importanza, insieme con la mancanza di soddisfacenti soluzioni normative del problema nel diritto americano.

4. Il terzo intervento importante di Alberto Mazzoni sul tema in esame è in uno scritto di dieci anni dopo (1993), pubblicato a doppia firma con Alessandro Cerrai, redatto nell'ambito di una ricerca comparatistica coordinata da Pietro Abbadessa ed Angel Rojo. Questo è, probabilmente, lo scritto più sistematico sul tema, fra tutti quelli pubblicati dal M., ma è anche – senza che ciò possa suonare come commento critico – quello più “ortodosso”: esso si inserisce in un momento storico in cui si consolida l'impostazione contrattualistica italiana, che affida al principio contrattuale di buona fede il ruolo di strumento fondamentale di protezione degli interessi delle minoranze, e contribuisce a sua volta in maniera determinante al consolidarsi di tale orientamento.

Il saggio muove dal riconoscimento della ineliminabilità del problema di contemperare il principio di maggioranza (necessario per assicurare l'adattabilità della gestione d'impresa al mutare delle circostanze esterne) con una dose equilibrata di “democrazia azionaria”, al fine di garantire gli interessi degli investitori estranei al gruppo di controllo.

In questa prospettiva si pone il confronto con le tesi – rappresentate, in quel contesto temporale, soprattutto dalle opere di Ferro-Luzzi – inclini a leggere l'intera disciplina delle società azionarie alla luce della teoria dell'organizzazione, riducendo il ruolo del contratto al solo momento dell'atto fondativo dell'impresa e allontanando la disciplina normativa dell'attività sociale da quella dell'esecuzione dei contratti di scambio.

Mazzoni e Cerrai segnalano – non a torto – elementi di continuità fra questa impostazione e le tesi istituzionalistiche storiche, ma non anche l'elemento di vera novità di quella impostazione, che consisteva soprattutto – a mio avviso – nello svincolare la tesi istituzionalistica da quella della funzionalizzazione dell'impresa privata alla realizzazione di scopi di utilità sociale. Di ciò non si può tuttavia muovere rimprovero agli autori, tanto più che lo stesso Ferro Luzzi non sottolineò con forza questo aspetto (al punto da non usare mai, in senso costruttivo, la stessa espressione “istituzione”, che è stata sostituita con “organizzazione”), preferendo invece esaltare la novità della propria tesi in una prospettiva dogmatico-concettuale (ove essa porta a risultati, a mio avviso, meno brillanti).

In ogni caso, nella disputa storica fra istituzionalismo e contrattualismo la posizione di M. e C. è quella che potrebbe dirsi “ortodossa” e liberale (della tradizione italiana): la società è uno strumento per la realizzazione di interessi privati e l'inquadramento del fenomeno nello schema ideale del contratto rimane la scelta sistematica coerente alla natura pri-

vaticistica degli interessi per cui la società è costituita; pertanto un inquadramento della società nella teoria dell'organizzazione appare parziale e distortivo di questa natura privatistica.

La parte più interessante dello studio è però quella di stretto diritto positivo, in cui gli autori ripercorrono, con intento costruttivo, le principali questioni aperte nella materia della tutela dei “diritti degli azionisti”.

I punti salienti di questo sforzo costruttivo – che in realtà abbraccia un contenuto ben più ampio – mi sembrano tre.

In primo luogo gli autori, in coerenza con l'impostazione contrattualistica seguita come opzione sistematica di base, gli aa. ammettono la possibilità di esistenza di diritti individuali degli azionisti, limitativi del potere della maggioranza (e ciò in contrasto con orientamenti anche autorevoli – da Buonocore a Pavone La Rosa – che avevano orientato il dibattito dottrinale in senso critico verso l'ammissibilità di questa figura). I diritti individuali sono però riconosciuti solo in una funzione che potrebbe dirsi residuale, limitata ad alcune situazioni tassativamente indicate, che costituiscono base fondamentale dell'instaurazione del rapporto giuridico fra socio e società, mentre sono puntualmente (e persuasivamente) criticate le svariate costruzioni di pseudo-diritti circolanti in dottrina.

Le ipotesi applicative di riconoscimento di diritti soggettivi del socio sono, in ultima analisi, le seguenti:

a) i diritti del socio *uti tertius* nei confronti della società, che comprendono – nella costruzione di M. e C., ma anche secondo l'orientamento più diffuso in dottrina – non solo quelli inerenti a rapporti (contrattuali o extracontrattuali) in cui il socio può venire occasionalmente a trovarsi, come qualsiasi altro soggetto esterno, ma anche i rapporti bilaterali in cui il socio può venirsi a trovare rispetto alla stessa società di cui fa parte (dal contratto di sottoscrizione delle azioni al diritto al dividendo già deliberato);

b) il diritto alla titolarità della partecipazione sociale e alla difesa di tale posizione individuale (posizione che già Buonocore aveva riconosciuto come unico diritto individuale dell'azionista);

c) i diritti fondamentali in cui si sostanzia la partecipazione sociale stessa (individuati nel diritto di voto in assemblea e nel diritto agli utili); diritti, questi ultimi, da costruire in realtà in modo diverso dagli altri, come diritti-quadro e non come pretese o facoltà direttamente esercitabili.

L'interesse delle soluzioni prospettate da M. e C. sta soprattutto nell'atteggiamento prudente circa l'estensione di soluzioni contrattuali, che

potrebbero limitare il potere della maggioranza nella determinazione delle regole di organizzazione e di funzionamento dell'impresa costituita in forma societaria. Sotto questo profilo, anzi, alcune soluzioni sono di particolare modernità, come quella che ammette clausole statutarie di riscatto, in una prospettiva incentivante per i mercati finanziari e per la stabilità dell'impresa.

Accanto a ciò, il riconoscimento di alcune situazioni soggettive "forti" in capo al singolo azionista appare giustificata dall'esigenza di creare efficaci *checks e balances* nell'organizzazione complessiva della società, per prevenire degenerazioni autocratiche. Nel merito, la modernità delle soluzioni prospettate è notevole e potrebbe essere oggi ripresa con prospettive molto interessanti, in un contesto normativo riformato, in cui ai rimedi prospettabili nel tempo in cui M. e C. scrivevano (inefficacia della delibera lesiva del diritto individuale e/o rimedio risarcitorio) si è aggiunta la tutela invalidativa di cui all'art. 2388, comma 4, c.c., ma sussistono tutt'oggi gravi incertezze nella individuazione dei "diritti degli azionisti", di cui parla la disposizione citata.

La seconda direzione costruttiva, che si segnala per l'attualità delle prospettive disegnate, riguarda la possibilità di soluzioni normative differenziate per i diversi modelli tipologici di società per azioni. Al tempo dello scritto la presenza di una disciplina speciale per le società quotate era consolidata, anche se erano di là da venire gli "scalini normativi" della riforma del 2003, così come le aperture espresse dalla riforma a soluzioni di autonomia statutaria che avrebbero consentito l'emersione di diverse figure socialmente tipiche di società "chiuse".

Lo scritto di M. e C. si presenta, per questo profilo, anticipatorio, pur dovendo tenere conto di un contesto normativo in cui l'autonomia statutaria aveva spazi minori di quelli che ad essa sono stati attribuiti dalla riforma del 2003. Gli autori si muovono tuttavia efficacemente in quel contesto, da un lato ammettendo con larghezza (o meglio: con maggiore larghezza di quanto non facesse la dottrina tradizionale) la validità di patti parasociali; dall'altro ammettendo clausole formalmente o sostanzialmente attributive di diritti di veto in relazione a certe modifiche statutarie (soluzione che, in quanto affidata a scelte autonome di singole compagini societarie, non è incoerente con la tesi, precedentemente sostenuta, che critica la proliferazione di diritti individuali *ex lege* degli azionisti, che si tradurrebbero in altrettanti diritti di veto *ex lege*, operanti in tutte le società per azioni).

La terza direzione costruttiva, rispetto alla quale lo scritto di M. e C. si segnala tutt'oggi per modernità e attualità, riguarda la valorizzazione della clausola generale di divieto di abuso del diritto. Come si è sopra ricordato, all'inizio di questo paragrafo, il tema delle clausole generali di buona fede e di divieto di abuso era già al centro dell'attenzione dottrinale, e poi anche giurisprudenziale, nel tempo in cui lo scritto di M. e C. veniva pubblicato. In questo senso lo scritto ha contribuito a rafforzare una linea interpretativa e sistematica che, da lì a poco, diventerò "diritto vivente" (e lo è tuttora). Notevole, e per certi aspetti anticipatorio, è però il riconoscimento, da parte di M. e C., del carattere generale del divieto di abuso del diritto di voto, e quindi della possibilità di abuso anche da parte delle minoranze, quando queste esercitino tale diritto con intenti emulativi o ricattatori.

5. La collaborazione fra Alberto Mazzoni e Alessandro Cerrai, che in realtà risale agli anni giovanili e alla comune appartenenza alla scuola di Piero Verrucoli (e, per discendenza, al lungo insegnamento pisano di Lorenzo Mossa), portò dunque, nel 1993, ad un contributo sistematico tuttora centrale, nella storia delle dottrine italiane del diritto azionario. Lo scritto a doppia firma rimase però un esempio isolato (anche per la prematura scomparsa di Alessandro Cerrai nel 1997).

L'impegno individuale di Alberto Mazzoni sul tema della "tutela delle minoranze" (in realtà: sui principi fondamentali del diritto delle società per azioni) continuerà con numerosi contributi di grande interesse, che in parte sviluppano temi dello scritto del 1993, in parte se ne discostano.

Il contributo che avvia questa fase, e che è anche quello di carattere più organico, è redatto in occasione dell'entrata in vigore del TUF (1998) ed è dedicato alla tutela degli azionisti di minoranza nelle società quotate.

In questo scritto M. ribadisce il proprio rifiuto delle dottrine istituzionalistiche, nei termini già esposti nello scritto precedente, ma in realtà mette anche in luce la distanza ormai incolmabile che separa la disciplina delle società "aperte" da quella del contratto di società, almeno così come tradizionalmente concepito, cioè come contratto di collaborazione fra più soggetti individuali, cointeressati ad un medesimo affare.

Così, con suggestiva espressione, gli azionisti delle società quotate sono definiti da M. come "cittadini del mercato mobiliare", così traducendo una visione sistematica – largamente accreditata nella dottrina nordamericana – in cui la disciplina della società, autonomamente considerata,

appare meno importante di quella generale dei mercati finanziari (in particolare per ciò che attiene alla tutela dell'informazione dell'investitore in quanto tale, rispetto alla tradizionale previsione dell'informazione endo-societaria). Prospettiva che, un decennio dopo, sarebbe stata in parte corretta dalla direttiva 36/2007 sui diritti degli azionisti nelle società quotate, ma che rimane in larga misura tuttora valida.

In ogni caso, l'impostazione accennata porta ad evidenziare una struttura giuridica in cui gli azionisti, da *domini* dell'azienda costituita in forma societaria, si sono trasformati in *stakeholder* privilegiati, portatori di interessi legittimi di vario contenuto nell'ambito di un'organizzazione d'impresa che deve andare avanti secondo logiche proprie, a prescindere dall'attribuzione formale di diritti proprietari.

In tale contesto, in cui il contrattualismo appare più come una professione di fede ideologica sulla persistente natura privatistica della società per azioni che come una costruzione dogmatica "forte", volta a trasporre interamente nel diritto societario la disciplina dei contratti di scambio, M. sviluppa anche una riflessione acuta: l'interesse degli azionisti di minoranza è il vero interesse sociale, nel senso che gli azionisti di minoranza possono conseguire vantaggi economici solo per il tramite del successo di mercato dell'impresa societaria e delle conseguenze positive, reddituali e patrimoniali, che da tale successo derivano; per gli azionisti di minoranza è esclusa quella possibilità di trarre *private benefits* dalla partecipazione, che invece costituisce tentazione permanente per gli azionisti titolari di potere di controllo.

Questa osservazione non può essere certo assolutizzata, perché possono darsi anche casi in cui gli azionisti di minoranza possono essere portatori di interessi privati antagonisti a quelli della società e, in relazione a ciò, essere indotti a boicottare l'interesse sociale (già nel precedente scritto, del resto, M. aveva segnalato la possibilità concreta di fenomeni di abuso del potere interdittivo di minoranze organizzate, nell'ambito della compagine azionaria). Così pure, deve riconoscersi che l'interesse diretto delle minoranze azionarie è di norma concentrato sui risultati di breve periodo, si da fornire un sostegno (anche se non certo il principale) al tanto criticato *short-termism*, che costituisce criterio generale dominante nella gestione attuale delle imprese capitalistiche.

Ciò nulla toglie, tuttavia, all'importanza dell'osservazione relativa ad una presunzione di coincidenza fra interesse delle minoranze azionarie e interesse complessivo dell'impresa sociale. Si tratta anzi dell'argomento

più forte, se si vuole supportare efficacemente la tesi per cui lo *shareholder value*, direttamente collegato all'efficienza e alla redditività dell'impresa sociale, costituisce il principio fondamentale che guida (i.e. "deve" guidare) la disciplina della gestione dell'impresa societaria.

Ne viene così confermato un orientamento di pensiero, che percorre la produzione dottrinale di M. sull'argomento in esame, e cioè quello per cui la tutela delle minoranze azionarie si giustifica non solo e non tanto per un'esigenza di rispetto di valori democratici, bensì per l'esigenza di costruire regole di *corporate governance* che favoriscano la massima efficienza produttiva e reddituale dell'impresa societaria.

Lo scritto del 1998 si deve apprezzare non solo per il contributo generale al dibattito di "politica del diritto" sul tema del governo dell'impresa capitalistica, ma anche per il pregevole contributo sistematico, che puntualizza alcuni strumenti concettuali (in larga parte già correntemente utilizzati dalla dottrina americana), che resteranno di importanza centrale nel successivo dibattito in materia. Ciò vale, in primo luogo, per la classificazione tripartita degli strumenti di tutela degli interessi delle minoranze azionarie (trasparenza, cioè diritti di informazione; *exit* e *voice*; classificazione destinata a divenire luogo comune, anche se poi spesso giustamente integrata in uno schema quadripartito, che vede evidenziati anche gli strumenti di tutela strettamente patrimoniale, dall'OPA alla disciplina patrimoniale del recesso); e, in secondo luogo, per la distinzione fra tecniche normative che si avvalgono della minoranza-organo (cioè del potere determinativo di minoranze qualificate) per l'adozione di deliberazioni di particolare delicatezza, e di tecniche che attribuiscono agli azionisti di minoranza poteri interdittivi su (certe espressioni de)ll'azione dei gruppi di controllo.

I temi dello scritto precedente saranno poi ripresi e sviluppati in un intervento di pochi anni successivo, che mette a fuoco in maniera ancor più netta la proposta sistematica di M. volta a differenziare le soluzioni normative e interpretative in materia di tutela degli interessi delle minoranze azionarie, con riferimento alle diverse tipologie di s.p.a. (in particolare alla distinzione tra società quotate e società non quotate). In questo scritto è anche ripreso e sviluppato il tema, a cui si è accennato sin dall'inizio di questo intervento, della genericità della locuzione "tutela delle minoranze" e della diversità di interessi che possono tipicamente far capo ad azionisti estranei al potere di controllo.

6. Negli anni più recenti, l'attenzione di M. sul tema rimane viva, pur esprimendosi per lo più in saggi non espressamente dedicati al tema, quanto piuttosto in riflessioni indirette, nell'ambito di studi che hanno ad oggetto – come è normale che accada nella produzione di studiosi giunti alla fase di piena maturità scientifica – temi di carattere teorico-generale o comunque di attualità giuridica.

In questo quadro si devono ricordare (rapidamente, ma ciò non per il loro valore assoluto, bensì per esigenze pratiche di contenimento delle dimensioni di questa relazione e perché non dedicati *ex professo* al tema della tutela delle minoranze azionarie) alcuni notevoli scritti.

Il primo, del 2001, è dedicato al tema delle fonti e contiene alcune aperture, però prudenti e non entusiastiche (come invece avveniva nelle posizioni di fautori estremi della *lex mercatoria*), al riconoscimento di un pluralismo di fonti giuridiche al posto del tradizionale monopolio della legislazione.

Negli anni successivi, alcuni saggi sono rivolti al tema della globalizzazione economica e dei suoi riflessi sul diritto, e in questo quadro il tema della competizione fra ordinamenti è riconosciuto come formula vincente (forse con una sottovalutazione dei rischi che la *state competition* aveva manifestato nel diritto statunitense, nel senso di orientare la competizione a favore delle soluzioni più rispondenti agli interessi dei gruppi di controllo, titolari del potere decisionale relativo alle scelte di insediamento dell'impresa societaria).

Più specificamente dedicati al tema della tutela delle minoranze azionarie sono alcuni interventi in materia di patti parasociali, principalmente dedicati ad affrontare un profilo importante sul piano tecnico-normativo, e di solito trascurato, del fenomeno, cioè quello dei patti parasociali transnazionali. In linea generale, sulla funzione dei patti parasociali M. esprime un atteggiamento molto critico: M. ribadisce la propria fiducia – sempre in una chiave di efficienza dell'impresa – nel meccanismo della contendibilità del controllo e vede i patti parasociali come strumenti volti a frenare il possibile dispiegarsi del meccanismo di mercato. La chiave di lettura del fenomeno è moderna, e non certo condizionata dall'antico dogma della imperatività di principio delle norme societarie, e coglie un aspetto reale del fenomeno stesso.

La critica rischia però di investire nel suo insieme il fenomeno dei *control-enhancing mechanisms*, di cui è difficile negare non solo la legittimità *de iure condito*, ma anche la razionalità, in un quadro di bilancia-

mento con l'esigenza di contendibilità del controllo e di sostegno di una vivace dialettica all'interno dell'organizzazione della società (oltre che, ovviamente, di incentivo all'investimento da parte di soggetti interessati ad acquistare solo partecipazioni di controllo). E in questo quadro non è detto che i patti parasociali, che da un lato consentono di programmare strategie future dell'impresa societaria e dall'altro presentano una peculiare duttilità, legata all'efficacia limitata *inter partes*, con relativa "facilità" di rotture unilaterali di alleanze in vista della formazione di nuovi titolari del controllo, siano uno strumento meno razionale di altri (dalle strutture piramidali alle azioni a voto plurimo), che l'esperienza comparatistica recente ha ampiamente riaccreditato. E tutto ciò senza voler considerare il profilo, pur presente nella tradizione dottrinale e non ignorato da M., che vede negli accordi parasociali (e, quindi, nel relativo riconoscimento giuridico) uno strumento efficace di organizzazione degli interessi anche degli azionisti di minoranza.

Infine, il contributo più recente di M. al tema generale del governo dell'impresa societaria si è espresso in un brillante saggio del 2008, che ha per tema le dottrine generali dell'impresa e, in particolare, propone una rievocazione (in chiave elogiativa) delle dottrine di Lorenzo Mossa, maestro storico di quella scuola pisana di diritto commerciale alla quale M. orgogliosamente appartiene. Il pensiero di Mossa riporta la concezione dell'impresa verso un istituzionalismo forte, anche se tutt'altro che incline ad assecondare interessi precostituiti dei gruppi di controllo. In ogni caso, questo scritto di M. segna nettamente, nel pensiero dell'a., il riconoscimento dell'irriducibilità dell'impresa capitalistica a fenomeno di scambio contrattuale e della necessità di tenere ferma la considerazione dell'impresa come struttura organizzativa stabile, nella ricostruzione della disciplina della medesima. Ciò apre ampie prospettive verso il riconoscimento della responsabilità sociale d'impresa e di costruzioni dell'interesse sociale non vincolate all'esclusivo criterio dello *shareholder value*.

In questo quadro si inserisce anche l'apertura, presente nei contributi più recenti di M., verso l'analisi economica del diritto. Apertura che non è in contrasto con la rinnovata attenzione per i temi delle dottrine istituzionali dell'impresa, ma piuttosto impone di affrontare un'analisi economica dell'impresa ben più sofisticata di quella che riduce la società a mero *nexus of contracts*.

7. Una riflessione complessiva sui contributi di M. al tema della tutela delle minoranze azionarie e del governo societario deve iniziare, naturalmente, dall'apprezzamento della continuità di un impegno intellettuale sul tema, che abbraccia un arco temporale più che trentennale.

In questo non breve periodo sono inevitabili alcune discontinuità nel pensiero, ma sembra anche innegabile che la prevalenza deve senz'altro attribuirsi agli elementi di continuità.

In tale quadro devono anzitutto segnalarsi, a mio avviso, due pregi atinenti al metodo seguito da M. nell'elaborazione delle sue riflessioni.

In primo luogo la produzione di M. costituisce testimonianza della vitalità (e della validità) di quel metodo commercialistico dello studio del diritto, che in Vivante e Mossa (e poi Ascarelli) aveva trovato, nel secolo scorso, i più convinti fautori. Un metodo che si caratterizza, in primo luogo, per l'indicazione relativa alla necessità di affrontare i problemi giuridici muovendo non già dall'esegesi dei testi normativi, bensì dallo studio della realtà effettuale, cioè dall'esame dei reali interessi in gioco e delle caratteristiche tecniche ed economiche dei fenomeni che sono oggetto di studio (esame preliminare indispensabile per dare poi coerenza e continuità sia all'esegesi dei testi normativi sia alle costruzioni concettuali che vengono proposte dalla dottrina). Un metodo che si caratterizza anche per la costante attenzione al profilo comparatistico, inteso come criterio di individuazione di soluzioni normative appropriate, legittimate dall'esperienza acquisita nell'ambito di sistemi economici e normativi avanzati. Un metodo tuttavia storicamente caratterizzato anche da quello che potrebbe definirsi come forte impegno sociale, cioè dal riconoscimento del ruolo e della responsabilità della dottrina giuridica nel proporre e sviluppare soluzioni giuste ed efficienti, atte a contribuire alla costruzione del benessere collettivo.

Accanto a ciò, una caratteristica esemplare della produzione dottrinale di M. è costituita dalla chiarezza e nettezza delle opinioni sostenute. In un tempo come l'attuale, in cui il "pensiero debole" domina, nella filosofia come nel diritto, dando spazio ad ogni genere di enunciazioni vaghe o puramente suggestive, deve particolarmente apprezzarsi chi concepisce il proprio contributo al dibattito in termini di "pensiero forte", cioè chiaro nelle premesse come nei giudizi di valore, come anche nel contenuto delle opinioni volta a volta difese.

Questi pregi di metodo non oscurano, peraltro, i meriti della produzione dottrinale di M. sul tema specifico del governo della società per azioni.

Nel sommario riassunto che si è sopra tentato di svolgere emerge una grande ricchezza di temi, su ciascuno dei quali potrebbe aprirsi una discussione approfondita, che non si è in grado di svolgere in questa sede.

Preferisco dunque soffermarmi, per qualche commento di sintesi, su alcune indicazioni sistematiche, che percorrono trasversalmente l'insieme dei problemi trattati e consentono di inquadrare in una visione unitaria le diverse posizioni sostenute da M.

In primo luogo, il riconoscimento della necessità di una dose equilibrata di *shareholder democracy*, intesa non tanto come valore in sé, quanto piuttosto come metodo di costruzione di regole atte a garantire un sistema di pesi e contrappesi all'interno della disciplina della medio-grande impresa capitalistica, a sua volta costituente presupposto per la selezione di regole giuste ed efficienti rispetto al fine dell'attività d'impresa, che rimane privatistico e lucrativo. In questo senso può cogliersi anche – come è emerso più chiaramente nello scritto sulla teoria generale dell'impresa del 2008 – che al centro dell'elaborazione sistematica del diritto societario sta – nel pensiero di M. – la realtà socioeconomica dell'impresa, con le sue esigenze di efficienza produttiva, a loro volta funzionali all'efficienza complessiva del sistema di economia di mercato.

In secondo luogo, dagli studi di M. può trarsi un'indicazione di metodo che tende ad affrontare in modo autonomo i problemi di ricostruzione della disciplina della s.p.a., ritenendo non necessario (ed anzi rifiutando) un ancoraggio sistematico unitario (p.e. contratto o persona giuridica) come riferimento necessario dell'insieme di soluzioni proposte.

Un terzo punto caratterizzante la produzione dottrinale di M. è l'adozione di quello che potremmo chiamare metodo “tipologico” di ricostruzione della disciplina. M. muove dall'osservazione (che di per sé è luogo comune) per cui la realtà delle imprese costituite in forma di s.p.a. è molto differenziata, sotto i più diversi profili (dalla struttura finanziaria all'articolazione del potere decisionale interno). Da questa constatazione deriva un'indicazione di metodo importante, volta non tanto a ricercare principi generali, vincolanti per tutto il diritto azionario, quanto piuttosto a valorizzare le scelte autonome dei soci, quando siano coerenti con le caratteristiche tipologiche della società a cui si riferiscono. Da qui l'accentuazione delle differenze di disciplina fra società chiuse e società aperte, con aperture molto ampie a soluzioni derogatorie a norme di legge nelle società appartenenti alla prima categoria.

Accanto a queste tre indicazioni, altre se ne dovrebbero richiamare,

sulle quali ci si è già brevemente soffermati; in particolare, il riconoscimento dell'importanza e dell'ineliminabilità della *state competition*, volta ad attirare l'insediamento di imprese nel proprio territorio anche mediante l'offerta alle imprese stesse di soluzioni più efficienti nel campo del diritto azionario; il riconoscimento dell'importanza del ricorso all'analisi economica del diritto, come strumento conoscitivo indispensabile alla ricerca delle migliori soluzioni normative in materia; la stessa rilevanza delle clausole generali di buona fede e di divieto di abuso del diritto nella costruzione delle regole del diritto societario.

Sui punti da ultimo accennati il contributo di M., se pur serio e meditato, non si distacca in modo significativo da quelli che potrebbero dirsi gli orientamenti ortodossi in materia, almeno nel diritto vivente italiano.

Il contributo più importante di M. si sostanzia comunque, a mio avviso – a parte le proposte costruttive sui singoli temi – nelle tre indicazioni sistematiche sopra sommariamente riassunte.

In questo senso deve darsi merito a M. di aver contribuito, in modo decisivo, al formarsi di orientamenti dottrinali complessivi, che oggi possono dirsi prevalenti, nella riflessione dottrinale italiana sull'argomento (penso soprattutto allo svolgimento che questi temi hanno avuto nell'opera di Carlo Angelici).

Ciò vale per l'idea di considerare la “democrazia azionaria” uno strumento – pur ancor oggi necessario, in misura equilibrata – e non un valore in sé; e per quella di porre l'impresa, a preferenza di altri riferimenti possibili, come il contratto o l'istituzione, al centro della costruzione normativa del diritto delle società di capitali. Altrettanto valido è l'orientamento “tipologico” sopra accennato, volto a valorizzare le differenze fra diversi tipi “socioeconomici” di s.p.a. per giungere a proporre soluzioni normative differenziate.

Non resta dunque che esprimere gratitudine e ammirazione al collega qui onorato, per la ricchezza del contributo di idee dato al diritto dell'impresa, insieme con l'augurio di potere con lui continuare a lungo un proficuo ed elevato dialogo.