

(Venezia 17 ottobre c.a.)

Gustavo Visentini

La Riforma del diritto societario

(Da dove è venuta; cosa è servita; perché riprendere il discorso)

I. Il problema “politico” della società per azioni 1.- Sin dall’inizio la società p.a. sollevò problemi all’ordine pubblico ed istituzionale; 2.- Nelle esperienze li vediamo affrontati secondo due indirizzi; **II. La politica che ritroviamo in Italia** 3.- Centralità dell’intermediazione bancaria; 4.- Resistenza dell’assetto anche quando erano cadute le ragioni che lo giustificavano; 5.- Nonostante le sopravvenute privatizzazioni il sistema ha resistito; **III. Quale l’indirizzo della Riforma? A) Le novità della Riforma** 6.- E’ ora possibile concentrare la gestione sulla persona che ne è delegata; 7.- Gli interventi che consentono di concentrare la gestione; 7.1.- Gli interventi sul consiglio di amministrazione; 7.2.- Gli interventi sull’assemblea e sui diritti delle minoranze; **B) Contrasto tra i fini predicati e gli effetti della Riforma** 8.- La Riforma pretende di ispirarsi alla deregolamentazione; 9.- La deregolamentazione è filosofia fallace: il mercato non si sviluppa nell’assenza di regole efficaci; 10.- Anche a stare alla Relazione, in Italia la dimensione del mercato è insufficiente a giustificare la pretesa sostituzione della sanzione del mercato alla regolamentazione; 11.- Altra è la politica codificata: la Riforma agevola la conservazione; ma il disegno è fallito; **IV. Giustificiamo la pretesa per altra riforma;** 12.- Di alcuni interventi correttivi per aprire le società al mercato; 13.- La difficile giurisdizione; 14.- La riforma del diritto societario non è indifferente per le istituzioni politiche che reggono il Paese.

La disciplina del codice veniva generalmente considerata soddisfacente per le società famigliari, a ristretta base azionaria; la pratica ne dava riscontro. Sin da Ascarelli le proposte di riforma riguardavano le società a diffusa base azionaria; così in seguito si è mosso il legislatore. Invece la recente Riforma interviene profondamente proprio sulla disciplina comune; ma le conseguenze sono significative soprattutto per le maggiori società, quelle soggette anche alle regole dei mercati finanziari. Di queste conseguenze mi avvio a discutere.

I

Il problema "politico" della società per azioni

1.- *Sin dall'inizio la società p.a. sollevò problemi all'ordine pubblico ed istituzionale.*- L'anonima presenta due facce, grazie alle tecniche che ne fanno il suo pregio: la responsabilità limitata al patrimonio conferito; l'incorporazione nelle azioni delle quote di partecipazione. È strumento per il finanziamento dell'impresa con la raccolta del risparmio diffuso; concentra il potere che le dà il capitale raccolto. Ambedue le facce sollevano questioni politiche per l'ordine pubblico e nei rapporti istituzionali. Diceva l'antica dottrina: ne fanno un *istituto privato di ragione pubblica* (M. Pescatore).

La raccolta del risparmio diffuso non è questione che possa essere lasciata alle regole meramente private del contratto, sia pure integrate. Chi investe, anche se informato del rischio; anche se cosciente delle possibili frodi, nel miraggio del rapido guadagno ne accetta le condizioni; ma poi, al momento della crisi, si ribella contro i poteri pubblici accusati d'inerzia. Per il numero dei risparmiatori frodati, quella che sarebbe una questione privata (contratto) si converte in un problema politico (di ordine pubblico), che perciò richiede regole di prevenzione. Ne abbiamo sottomano l'esempio nella rivolta scatenata in seguito alla crisi dei c.d. strumenti postergati, che inopinatamente sono stati ammessi alla sottoscrizione del risparmio diffuso.

Per altro verso, la concentrazione del capitale in poche mani genera il potere che mette in grado l'ente di: - crearsi posizione di monopolio; - erigersi a forza nei riguardi dello Stato: dei poteri pubblico e politico. Si spiegano le insofferenze della cultura, ispirata dall'illuminismo liberale, al primo imporsi dell'anonima in seguito alla Rivoluzione industriale, ricordate da Bruno Visentini nella *Relazione introduttiva al Convegno internazionale sulla riforma delle società*, tenuto qui a Venezia nell'ottobre 1966.

2.- *Nelle esperienze li vediamo affrontati secondo due indirizzi.*- L'esperienza, ormai secolare, della storia dell'anonima nelle economie industriali, ci indica i due principali indirizzi nell'affrontare il tema: il controllo sulla società è affidato agli interessi privati coinvolti o, anche,

con il concorso dell'Autorità. Ne sono conseguite differenti configurazioni della società.

Il primo indirizzo accompagna lo sviluppo della funzione originaria della società, di strumento di finanziamento dell'impresa con risorse raccolte direttamente sul mercato del risparmio. Ciò ha richiesto la sofisticazione del diritto privato a protezione dell'azionista, in difesa dei propri interessi, con il migliorare l'efficacia dei rimedi giurisdizionali a sua disposizione. Poiché i rimedi sono dell'azionista che intende avvalersene, sono diffusi tra l'azionariato, sì che il controllo sulla gestione resta affidato, come si suole dire, all'iniziativa del mercato. Ne consegue la costrizione del mercato sul gestore al rispetto dei vincoli fiduciari; all'adempimento dell'interesse lucrativo dell'investitore. La costrizione di riflesso ne frena la propensione a deviare nel politico. La costrizione è rafforzata dall'efficace disciplina della concorrenza. Questa, per essere efficace, presuppone la regola della liquidazione fallimentare dell'impresa inefficiente, qualunque ne sia la dimensione, come premessa socialmente accettata, prima ancora che imposta dal diritto. Spetta al legislatore affrontare eccezionalmente la crisi sistemica. L'esperienza più significativa è nell'economia degli Stati Uniti.

La dottrina ha chiamato *contrattuale* la concezione delle società che operano in questo contesto. Non perché la società si risolve in un contratto, bensì per indicare che la sua disciplina è fondamentale dell'ordine privato; cioè, quando l'adempimento delle regole è affidato all'interesse dei privati coinvolti.

L'alternativa è l'intervento pubblico, che ci danno le economie c.d. miste. Ad es., secondo diversa qualità, le esperienze di Francia e Italia. Lo Stato intende partecipare allo sviluppo industriale delle maggiori imprese. Oppure, forse meglio, vi è costretto per la situazione economica del Paese e per le condizioni sociali, sensibili all'andamento congiunturale dell'occupazione.

Lo Stato vi partecipa mediante il controllo, diretto o indiretto, delle fonti di finanziamento, così da modulare e allentare, secondo le condizioni dell'economia, il vincolo finanziario che fisiologicamente astringe l'impresa nella concorrenza; nel rischio dell'insolvenza. L'intervento pubblico riesce ad esercitare il controllo se le risorse finanziarie sono concentrate. Perciò il risparmio popolare viene convogliato nell'intermediazione bancaria; a scapito della raccolta diretta di finanziamenti. L'intervento dello Stato ha anche funzione tutoria degli interessi di quel risparmio (sofisticato) che, investito in azioni, si distingue dal risparmio popolare (protetto dalla legislazione bancaria) per la propensione al rischio che coscientemente sa di assumere. Con la conseguenza che resta atrofizzato il diritto privato, surrogato dallo Stato tutore: con primato dell'ordine amministrativo sul privato. Ne erano espressione: l'Iri; le pp. ss.; l'ordinamento settoriale del credito, per le banche ma anche, indirettamente, per le maggiori imprese; così gli istituti di credito e Mediobanca.

Prevale la faccia *istituzionale* della società p.a., perché gli interessi contrattuali sono integrati dall'intervento pubblico dello Stato

che, reso sensibile alle vicende dell'istituto, è in condizioni di concorrere direttamente al suo governo, con diversa intensità. È un assetto che può essere richiesto dalle condizioni economiche e sociali, ma che non può, da congiunturale, divenire definitivo, senza sollevare problemi istituzionali, per la difficoltà di separare le responsabilità di ordine economico dell'imprenditore dalle responsabilità di ordine politico dell'intervento amministrativo.

II

La politica che ritroviamo in Italia

3.- *Centralità dell'intermediazione bancaria.*- L'esperienza italiana si era venuta conformando secondo il modello che ci veniva da Beneduce: enti pubblici economici (Ina, Eni, ecc.); Iri, per le partecipazioni statali; assetto bancario degli anni '37, con decisa prevalenza di aziende ed istituti di diritto pubblico.

Nel dopoguerra aveva le caratteristiche della c.d. economia mista, nella quale le imprese erano enti pubblici; se società, ne era prevalente il profilo istituzionale sulla loro configurazione di strumento di finanziamento dell'impresa con la raccolta del risparmio diffuso tra il pubblico. Di conseguenza le maggiori società erano dipendenti dall'intermediazione bancaria; le statali lo erano innanzitutto dall'Iri; le altre dagli istituti di credito, di direzione statale.

La dipendenza non era di poco conto. Poiché l'intermediazione bancaria era pubblica, significava dipendenza pubblica indiretta, diretta per le pp.ss. Significava anche, soprattutto, possibilità, in presenza di crisi, di alleviare il vincolo finanziario del mercato con l'assistenza pubblica, palese o informale: ricordiamo tra le tante le frequenti erogazioni per le imprese tessili, a sostegno dell'occupazione (Gallino).

Per le banche questa vicenda era quasi fisiologia, e si è perpetuata, sino a tempi recentissimi.

4.- *Resistenza dell'assetto anche quando erano cadute le ragioni che lo giustificavano.*- Il concorso dell'intervento pubblico nella gestione delle imprese industriali era giustificato nelle condizioni economiche e sociali del primo dopoguerra. Ma il modello si è perpetuato anche dopo che l'economia è andata espandendosi, consentendo di ritornare a condizioni di mercato per il finanziamento delle società, con lo sviluppo della borsa in concorrenza con la finanza bancaria.

+ Mattioli vide il problema: “[...] si proponeva la costituzione di un ente specializzato per i c.d. finanziamenti a medio termine; ente che avrebbe dovuto raccogliere fondi a medio termine e preparare gradualmente lo stabilirsi di un rapporto diretto tra il mercato del risparmio e le imprese finanziate. A tal fine il nuovo Ente avrebbe dovuto concedere finanziamenti con scadenza massima di 5 anni ad aziende in grado di provvedere entro il quinquennio al rimborso del debito con la ripresa della

propria attività produttiva, o ad aziende che entro il periodo di 5 anni, avvalendosi dei finanziamenti ottenuti, potessero assestarsi in modo da essere in grado di far ricorso diretto al mercato [...] A nessuno di voi sarà sfuggito che quest'impostazione tocca un delicatissimo settore: quello dei rapporti tra economia privata ed economia pubblica", *Relaz. al cons. amm. Comit 25 gennaio 1946*: si trattava di uscire dallo statalismo ereditato dal fascismo; di privatizzare l'economia; scelta politica che il tecnico deve proporre, ma non può decidere (v. G.VISENTINI, *Principi di diritto commerciale*, 2006, p. 81).

+ Ma la tradizione faceva resistenze. Alla domanda: "Vorrei sapere se Lei si considera un uomo pubblico o un uomo privato nel lavoro che svolge", Cuccia risponde: "Sono - per così dire - un centauro: metà uomo e metà cavallo. Scelga Lei quale è il pubblico e quale il privato" in *Promemoria di un banchiere d'affari*, nella raccolta curata da Gerbi: risposta coerente al contesto dell'economia mista.

+ Negli anni '70 si incontra il tentativo di trasformare il sistema finanziario italiano in mercato del risparmio, per migliorare l'efficienza dell'industria; per prepararsi all'integrazione europea (era allo studio la *moneta unica*). Si doveva integrare la disciplina delle società e della borsa per renderle adeguate al risparmio popolare; a sua volta adeguare anche la disciplina fiscale, che scoraggiava il risparmio popolare all'impiego di borsa, impostata come era sull'economia mista.

I passati disegni di legge De Gregorio, poi Marchetti, che ha fornito la disciplina della legge n. 216 del 1974 (sostenuta dal sen. Bruno Visentini), erano indirizzati sulle linee di Ascarelli, a creare le condizioni per lo sviluppo del mercato finanziario di borsa, presupposto per distaccare le imprese dall'intermediazione bancaria, ponendo questa in concorrenza con la raccolta diretta. Ma, come aveva detto Mattioli, *era questione politicamente rilevante*.

All'epoca l'ostacolo maggiore era nella disciplina fiscale dei redditi da prodotti finanziari, decisamente sfavorevole per i dividendi sulle azioni e gli interessi sulle obbligazioni delle società, con sperequazione per questi ultimi che rendeva conveniente il finanziamento bancario rispetto al finanziamento diretto in borsa. In origine le ragioni erano: - scoraggiare la distribuzione di dividendi per favorire la capitalizzazione delle società; - convogliare il finanziamento negli istituti bancari, con funzione di protezione del risparmio popolare. Nel 1971, all'epoca della riforma tributaria, queste ragioni si ritenevano superate, sicché si sarebbe dovuto dare un trattamento fiscale coerente a promuovere la raccolta diretta da parte delle società (in questo senso, di Bruno Visentini richiamo, tra altri, gli interventi in *Corriere della Sera* 20 novembre 1980; 24 ottobre 1981; Repubblica 6 settembre 1980). Al fine, in sede di formulazione del disegno della legge di delega si proponeva di: - riconoscere sui dividendi distribuiti un credito d'imposta che consentisse al socio di recuperare l'imposta sugli utili corrisposta dalla società, in modo da evitare la doppia tassazione economica; - nel contempo l'assoggettamento degli interessi sulle obbligazioni ad una ritenuta d'imposta unica per ogni categoria di obbligazioni. Invece in sede di approvazione della legge delega venne escluso il credito d'imposta; per gli interessi su obbligazioni a fronte della ritenuta del dieci disposta per le obbligazioni emesse da istituti di credito, fu prevista la ritenuta del trenta per le obbligazioni di società. Dunque, alla società conveniva ottenere un finanziamento dall'istituto (es. Mediobanca), il quale a fronte emetteva sue obbligazioni. Scorrendo i lavori preparatori e le discussioni parlamentari, rileviamo l'indirizzo congiunto della sinistra comunista e di una parte della DC a comprimere lo sviluppo capitalistico del sistema; indirizzo decisamente sostenuto dagli istituti di credito, per conservare il monopolio all'intermediazione finanziaria; sotto il profilo politico, significava mantenere, attraverso il governo della finanza, il governo dell'economia; in contraddizione con l'orientamento all'integrazione europea.

Conseguenze

Le conseguenze della resistenza al mutamento non sono state indifferenti per la storia successiva del capitalismo all'italiana.

- Nell'assenza della borsa, che diffonde l'azionariato, viene a mancare la condizione per la mobilità degli assetti proprietari delle società, lasciandole a lungo sotto il medesimo controllo; nella trasmissione generazionale si affievolisce lo spirito d'iniziativa. L'evenienza ha coinvolto anche medie imprese, che sarebbero state mature per il mercato di borsa se l'avessero trovato; ne ha ostacolato la crescita.

- Le imprese industriali hanno trovato difficoltà a crescere fisiologicamente sul mercato del capitale di rischio, come avrebbero richiesto gli investimenti che si dovevano fare.

D'altro canto troviamo la crescita patologica dell'indebitamento sul sistema bancario, che si è caricato di finanziamenti che, per il rischio delle operazioni, sarebbero stati più appropriati se collocati sul mercato di borsa, azionario od obbligazionario. Ne sono conseguiti, a più riprese e non raramente opachi, interventi sostanzialmente di salvataggio delle banche, per i quali sono state destinate risorse che si sarebbero dovute utilizzare altrimenti.

Riconosciamo le ragioni, non minori, della insoddisfacente innovazione del nostro capitalismo.

- Perciò, non soltanto si è ritardata l'integrazione dell'industria italiana nel mercato europeo, poi divenuto globale; ma, quando l'integrazione si è imposta, il nostro sistema si è rivelato debole.

5.- Nonostante le sopravvenute privatizzazioni, il sistema ha resistito.- Le privatizzazioni dello scorso decennio hanno modificato i termini dell'assetto delle proprietà delle maggiori imprese, ma non hanno trasformato la finanza. Il nodo che vincolava il sistema industriale all'intermediazione bancaria non si sciolse; si è approfondito. Gli enti pubblici sono divenuti società; l'Iri è scomparso e così, in buona parte, le pp.ss. Peraltro le banche non soltanto hanno conservato alla intermediazione finanziaria la priorità sulla borsa, ma hanno intensificato la loro posizione centrale sul sistema dell'economia industriale.

A questi fini le banche hanno sfruttato anche le risorse ottenute dall'accresciuta operatività (la banca c.d. universale). Innanzitutto la posizione di titolari delle azioni della Borsa italiana. È evidente che nella loro prospettiva non avevano interesse a sviluppare nella borsa il loro concorrente. È una visione miope, che si spiega nella prospettiva congiunturale dell'esponente bancario. Lungimirante deve essere la politica del legislatore. Se davvero fosse stata intesa a sviluppare la borsa, non si capisce perché il Governo abbia a quell'epoca assecondato la concentrazione nelle stesse banche della borsa; abbia loro consentito la partecipazione influente nelle società industriali e commerciali; abbia loro consentito di partecipare in posizione prevalente, se non esclusiva, al mercato delle gestioni del risparmio, che incide sulla borsa e concorre ad influenzare gli assetti proprietari. All'epoca erano indicate soluzioni diverse (negli anni precedenti ricordo Andreatta).

Le banche sono rimaste sostanzialmente un apparato che si potrebbe ancora dire pubblico, se non dovessimo constatare che, sottratte alla dipendenza statale, si sono erette in entità che la stampa ha indicato *autoreferenziali*. Divenute universali nella loro operatività, hanno influito sul governo delle società partecipate. Le maggiori banche si sono costituite, se così possiamo dire, in *tanti salotti buoni* di stile Mediobanca. E' stata la via italiana ai *noccioli duri*, di ispirazione francese. Evidentemente si è aggravata la responsabilità della Vigilanza bancaria, che giustifica le difficoltà che ha incontrato (il pensiero corre al governatorato di Fazio, nel corso del quale si è palesato il problema, che era rimasto sottointeso).

Dal canto loro, importanti società rimaste sotto controllo statale (che oggi il voto maggiorato agevola), sono nella diretta influenza governativa, senza lo scudo dell'ente di gestione, che comunque dava una certa trasparenza alle procedure d'intervento.

Rifletto

Ho ragioni per pensare che gli accadimenti rispondevano ad un disegno, anche concepito da talune parti in buona fede, nella convinzione, errata, della qualità superiore degli esponenti delle gestioni bancarie. Disegno peraltro non discusso nelle appropriate sedi politiche, sì da consentirne l'approfondimento nel confronto; sì da coinvolgere l'opinione pubblica.

Mi ha stupito la quiescenza anche di stampa indipendente e specializzata. Se spesso nelle opinioni si ritrovano note critiche approfondite, i titoli sono corali nell'enfatizzare, come radicali trasformazioni, le novità, non difficili da scoprire apparenti: il Governo crea la borsa nuova; la madre di tutte le privatizzazioni (Telecom)! Autorevoli esponenti hanno lamentato il conformismo delle loro associazioni private; anche, dicevano, per la penetrazione dello Stato azionista e banchiere.

III

Quale l'indirizzo della recente Riforma?

Per stabilire in quale indirizzo si colloca la Riforma, se conferma la tradizione di economia mista oppure ne orienta la trasformazione al mercato, dobbiamo da prima individuare le novità che vi sono introdotte (A); quindi darcene la ragione, che meglio cogliamo con la verifica degli effetti prodotti nella realtà sulla quale cade, piuttosto che dalle intenzioni dei redattori (B).

A

Le novità della Riforma

6.- *E' ora possibile concentrare la gestione sulla persona che ne è delegata.*- Le novità convergono verso un obiettivo che immediatamente ha colto Guido Rossi. La possibilità per i soci di organizzare la loro società in modo da concentrarne la gestione sull'amministratore che ne è delegato.

La concentrazione è ben più decisa di quanto già non fosse possibile per la disciplina previgente. La novità potrà rivelarsi meno incisiva per le società a ristretta base azionaria, quando i soci sono attivamente presenti. Diviene invece una scelta politica di principio per l'organizzazione delle società con azionariato diffuso sotto il controllo di una minoranza qualificata; di conseguenza viene rafforzato il gruppo di controllo, di cui l'amministratore è espressione.

Nell'esperienza italiana la minoranza, che concentra la gestione nell'amministratore delegato, non raramente si qualifica per essere rappresentata da persone fisiche che, esponenti di altre persone giuridiche, non subiscono sul patrimonio personale il rischio della loro gestione, nemmeno come azionisti di controllo. Di qui l'impressione di apparato burocratico che coglie l'opinione pubblica.

7.- *Gli interventi che consentono di concentrare la gestione.*- La concentrazione promossa dalla Riforma è conseguenza dell'affievolimento dei controlli sul gestore; della riduzione dei diritti dell'azionariato diffuso e dei soci in assemblea. La concentrazione è assecondata dalla legislazione speciale, con l'eccezione, ma per ora debole, delle società bancarie.

7.1.- *Gli interventi sul consiglio di amministrazione.*- I principali interventi, che vengo ad elencare, convergono nell'indebolire i controlli sulla persona designata alla gestione quotidiana della società; precisamente, ad allentare i meccanismi di rapida reazione alle disfunzioni. [Per lo studio analitico, rinvio al mio recente lavoro *L'amministrazione della società per azioni*, Dike 2016]

È ora possibile organizzare il governo dell'impresa in guisa da praticamente vanificare la responsabilità del gestore, se non altro nel breve termine, sì che anche dovessero nel tempo emergere responsabilità, si riveleranno inconcludenti per la qualità dei comportamenti: i danni sono ormai consolidati; le vicende che li hanno generati cadono nelle cronache del passato.

- *Eliminazione del dovere del consiglio di vigilare sul delegato.* Con la nuova redazione dell'art. 2392, II, l'amministratore delegato viene

sottratto alla vigilanza del consiglio di amministrazione. L'innovazione è sottolineata con enfasi dalla *Relazione* di accompagnamento.

La formale soppressione del dovere di vigilanza del consiglio delegante sul delegato ridistribuisce l'onere della prova della negligenza colpevole. L'attore per dimostrarne la colpa deve provare che i consiglieri deleganti sono rimasti inerti *nonostante* la presenza di fatti evidenti che avrebbero dovuto stimolare il loro controllo (i c.d. *campanelli d'allarme*); l'attore deve provare i campanelli d'allarme: soltanto in questo caso l'inerzia è colpevole (così Cass. 31 agosto 2016, n. 17441).

Mentre il dovere di vigilanza ne faceva presumere la corresponsabilità con il comportamento negligente del delegato, poiché era loro compito seguire diligentemente la gestione del delegato; l'allarme sorgeva per accadimenti che il dovere di diligenza li stimolava a rilevare; a loro carico dimostrare che, nonostante la dedicata diligenza, il delegato era sfuggito alla loro vigilanza, perciò incolpevoli; erano tenuti a sorvegliare con organizzazione adeguata al compito: la prova dell'inadeguata organizzazione era già presunzione di colpevole negligenza. Sono le stesse ragioni politiche del dovere di vigilanza disposto dal c.c. del '42, che da prima trovavamo chiarite nella *Relazione* al c. com. del 1882, dall'allora ministro Mancini.

La nuova condizione è favorevole all'inerzia dei consiglieri, sicché nella pratica affranca l'amministratore delegato dal controllo del consiglio; così ne accresce l'autonomia nelle decisioni.

- *Atrofia dell'informazione*. I consiglieri, non più tenuti alla vigilanza, non soltanto perdono lo stimolo a darsi strumenti adeguati per essere informati da fonti indipendenti, in dialettica con il delegato; ma, anche, è questi che dispone dell'informazione, periodicamente o su richiesta, salvo i campanelli d'allarme, che allora soltanto possono costringere i consiglieri a documentarsi in proprio, per non cadere in colpa: è la portata che si riconosce al disposto *dovere di agire informati*.

- *E' indebolito il divieto per l'amministratore di decidere in consiglio in situazione di conflitto d'interessi*. L'eliminazione della sanzione penale, che colpiva il fatto stesso di decidere in conflitto, indipendentemente dalla prova che ne fosse conseguito il danno, apre al rischio di comportamenti abusivi. Nel conflitto d'interessi il danno è implicito nell'agire in conflitto; è nel pericolo che corre il fiduciante anche di decisioni inopportune (*business judgement*) del fiduciario, condizionato dal proprio interesse (reato di pericolo). Il codice del '42 così disponeva: la sanzione penale voleva essere rimedio sostitutivo dell'azione derivata, che lo stesso codice non riconosceva ai singoli soci.

- *Non si è colta l'occasione prospetta di rafforzare nel presidente la posizione di indipendenza*. E' stata respinta in sede di Riforma, poi in

una legge integrativa della stessa, la soluzione dell'on. Tabacci di concentrare il controllo per conto del consiglio sul presidente, facendone un esponente indipendente dal delegato, con poteri di disporre delle informazioni, con propria organizzazione; controllo anche nel merito, per riferire al consiglio ai fini dell'indirizzo, revoca ecc., con ciò coinvolgendolo nelle responsabilità di gestione: un modo per ricostruire il dovere di vigilanza.

- *Il regime penale delle società è stato seriamente compromesso*, anche per la pratica abolizione del falso in bilancio (recentemente reintrodotta).

La riscrittura dei reati delinea fattispecie di difficile configurazione. Il lettore non deve avvilitarsi se non comprende la redazione dei nuovi articoli, poiché anche il tecnico ne è rimasto stordito. Le disposizioni possono consentire l'apertura del processo, ma già prospettano le difficoltà che si concluda effettivamente con la condanna. Per gli amministratori viene alleviato il rischio penale.

7.2.- *Gli interventi sull'assemblea e sui diritti delle minoranze.*- La Riforma ridimensiona l'assemblea e affievolisce i diritti dell'azionista, ancora con la conseguenza di rafforzare la posizione del consiglio, ed in esso del delegato; in definitiva la posizione della maggioranza che lo sostiene.

Ricordiamo che i diritti dei soci sono nei fatti poteri delle minoranze, che costringono il gestore a tenersi indipendente dalla sua maggioranza, per il rischio di doverne rispondere, ogni qualvolta la minoranza è in grado di denunciare abusi nell'assemblea o di avvalersi dei diritti dell'azionista.

- *Le competenze dell'assemblea*, secondo il testo della legge e le spiegazioni della Relazione, sono circoscritte alle legali, in buona sostanza: nomina delle cariche sociali; approvazione del bilancio.

- Alle assemblee possono *partecipare* soltanto le azioni con diritto di voto di volta in volta, per la rispettiva deliberazione; mentre prima a tutti i soci, anche senza voto, era consentito intervenire alle assemblee, e, si diceva da alcuni, anche discutere.

- Soltanto i soci con voto possono *impugnare* le deliberazioni sociali; prima qualunque socio poteva impugnare le deliberazioni, indipendentemente dalla titolarità del voto; qualunque socio, spiegava la Relazione al c.c. e la dottrina, è meritevole di essere protetto nell'interesse alla legalità nello svolgimento del rapporto sociale, per il fatto stesso che concorre al rischio del capitale, anche se l'azione non lo fa titolare del voto in assemblea.

- Soltanto i soci che *dispongono della percentuale* legale (o statutaria) possono impugnare le delibere. Chi non dispone della percentuale, o del voto, ha diritto soltanto all'eventuale risarcimento danni.

Così è stabilito, come se vi sia omogeneità tra l'impugnazione e il risarcimento; quasi si dicesse: non ti riconosco l'impugnazione, ma il tuo interesse è ugualmente protetto, in quanto potrai rivalerti del danno che ne fosse derivato. Invece le due situazioni non sono affatto sullo stesso piano. L'impugnativa protegge l'interesse del socio alla legalità, indipendentemente dalla produzione di un danno materiale, risarcibile, il quale, se dovesse conseguire, sarebbe per lo più danno al patrimonio comune, alla società. Il danno al patrimonio individuale, di questo si occupa la disposizione, è evenienza davvero ipotetica, nel quale caso comunque soccorre l'art. 2043. Peraltro la Riforma comprime l'esercizio del diritto al risarcimento del danno secondo la legge comune, assoggettandolo a breve termine di decadenza, con seri dubbi di costituzionalità.

Ricordo il progetto De Gregorio, "Art. 14. (*Azione individuale di risarcimento*).- Ciascun socio assente o dissenziente può chiedere il risarcimento del danno che gli è derivato dalle deliberazioni dell'assemblea contrarie alla legge o all'atto costitutivo, anche se non sono state impugnate". Non era disposta decadenza per l'esercizio dell'azione. La disposizione era stata profondamente criticata da R. Nicolò (*La Riforma*, cit.): o perché inutile ripetizione dell'art. 2043 oppure perché introdurrebbe una nuova ipotesi di risarcimento per la sola illegalità, difficile da configurare e, se così fosse, del tutto inopportuna. La proposta non venne ripresa nei successivi disegni di legge.

- *Sono valorizzati, assai valorizzati, i patti di sindacato di voto.* Così si rafforzano le condizioni che favoriscono la formazione di apparati per il controllo di gruppi di società. Infatti i sindacati di voto, quando si accompagnano con gli intrecci azionari, consentono nomine reciproche. In questa logica ci spieghiamo che si sia diluito il divieto di decidere in conflitto d'interessi, poiché una delle espressioni del conflitto d'interessi è appunto il reciproco sostegno nella nomina (e nella definizione dei compensi).

- Curiosamente la disciplina *delle deleghe di voto* è più rigida per le società familiari che per le società con azionariato diffuso. Per queste le regole sono così confuse e lacunose che nei fatti consentono al gruppo di controllo l'incetta dei voti. In questi anni abbiamo assistito ad operazioni di questo genere (cfr. la controversia Salini, T. Milano 16 luglio 2012).

- Limitata è l'apertura all'azione *derivata* per fare valere la responsabilità dell'amministratore. A parte le difficoltà per la sua messa in opera (un quinto dei soci, è da ritenere: titolari di azioni con voto), il gruppo di controllo dispone in assemblea del potere di rinuncia o di transazione. Per l'efficacia della relativa deliberazione non è richiesto l'accordo della minoranza che ha proposto l'azione (così leggo l'art. 12 dello schema Ascarelli, 1956), bensì che la deliberazione non trovi in assemblea l'opposizione di una percentuale di voti corrispondente alla percentuale richiesta per avviare l'azione (quinto); non è esattamente la stessa cosa, poiché si pretende che gli azionisti, tutti partecipino all'assemblea (non basta il loro rappresentante comune nella promozione dell'azione della minoranza); non si tiene conto che nel frattempo le azioni potrebbero essere state trasferite, indebolendo i soci che hanno promosso l'azione e ancora vi sono interessati.

- Di scarsa portata è l'azione prevista a favore del socio di società controllata contro la capogruppo per abuso di dominio; secondo alcune interpretazioni potrebbe rivelarsi persino riduttiva delle protezioni di diritto comune, se si dovesse seguire quella dottrina per la quale questa azione impedisce l'esercizio delle ordinarie azioni di responsabilità contro gli amministratori della controllata.

- Nel sistema di governo duale (dualistico) l'accentramento nel delegato è rafforzato: all'assemblea viene sottratta la nomina del gestore e l'approvazione del bilancio. Il sistema è anomalo: il consiglio di gestione è sottratto alla facoltà dell'assemblea di proporre la sfiducia, come in Germania; lo stesso consiglio di gestione non gestisce, ma può delegare ad un suo componente come se fosse il consiglio di amministrazione. Davvero il delegato diviene l'autorità della gestione, senza sostanziali contrappesi, in un contesto che rende estremamente difficile in sede giudiziaria provare, ed imputare, le colpe da negligenza dei consiglieri deleganti.

- L'aver riservato le principali protezioni (partecipazione alle assemblee, impugnazione, azione di responsabilità) agli azionisti con voto, lascia gli altri azionisti in balia delle maggioranze di controllo. La maggioranza di controllo potrebbe rivelarsi assai ridotta rispetto all'ammontare del capitale sociale, che gestisce anche a rischio dei soci con limitazione e esclusione dal voto. Lo squilibrio potrebbe essere ancor più grave se venissero a sommarsi gli apporti dei c.d. strumenti finanziari: ma non ne abbiamo esperienza.

B

Contrasto tra i fini predicati e gli effetti della Riforma

Gli intendimenti che il legislatore ha indicato nel corso dei lavori parlamentari, ripresi nella Relazione di accompagnamento del disegno di decreto, rispecchiano filosofie che i fatti smentiscono; ma soprattutto non trovano adeguata corrispondenza negli effetti della Riforma sulla realtà italiana dell'assetto azionario delle principali società.

8.- *La Riforma pretende di ispirarsi alla deregolamentazione.*- La pubblicistica, la stessa *Relazione* alla legge, spiegano le innovazioni sopra richiamate con l'idea politica della *deregolamentazione*.

La *genialità* del gestore, si sostiene, non può essere *regolata* senza perdere di stimolo ed efficienza; appunto, sarà responsabile verso il mercato che lo finanzia del buon esito o della cattiva gestione. Se i risultati sono positivi troverà nuovi finanziamenti, altrimenti sarà espunto dal mercato per le stesse leggi naturali che lo governano.

L'idea è ripresa, direi, in un indirizzo estremo, del quale non troviamo precedenti nelle legislazioni con le quali ci confrontiamo.

9.- *La deregolamentazione è filosofia fallace: il mercato non si sviluppa nell'assenza di regole efficaci.*- Le vicende successive alla recente crisi finanziaria hanno ben messo in evidenza che la sanzione del mercato, nelle imprese a capitale diffuso tra il pubblico, può ben colpire l'azienda l'azionariato i creditori; ma, invece, arricchire gli esponenti incaricati della gestione, che non rispondono con il loro patrimonio, comunque compensati con bonus ragguagliati ai risultati d'esercizio, perciò stimolati a gonfiare nella congiuntura favorevole, così concorrendo alla bolla speculativa (la cronaca di questi giorni ci parla di Well Fargo e Deutsche Bank; non mancano esempi in Italia).

Peraltro è l'esperienza ormai secolare a smentire l'idea. La deregolamentazione distrugge il mercato nell'anarchia; le transazioni sono esposte al rischio di quelle frodi che nel passato hanno imposto l'intervento dei legislatori e hanno accompagnato lo sviluppo del diritto delle società e della finanza.

È sulle regole che si costruisce il mercato, tra operatori concorrenti nell'offrire prodotti validi per i risultati che il consumatore ha coscienza di pretendere, per le informazioni diffuse e per i rimedi di cui dispone nel caso di prevaricazioni. Per il consumatore innanzitutto deve essere affidabile la legge, che lo fa controparte difesa nel rapporto con il commerciante. È su queste regole che si definisce la qualità del mercato. Il mercato finanziario, per le sue caratteristiche, ha pretese ancor più sofisticate.

E poi, ricordiamolo: il consumatore va difeso anche contro se stesso, dall'ingordigia della speculazione, che sul momento lo può

attrarre, quando poi nella crisi, divenuto fenomeno di massa, può coinvolgere l'ordine pubblico.

10.- *Anche a stare alla Relazione, in Italia la dimensione della borsa è insufficiente a giustificare la pretesa sostituzione della sanzione del mercato alla regolamentazione.*- Comunque accantoniamo ogni considerazione sulla bontà della deregolamentazione, poiché in Italia manca un mercato mobiliare di spessore sufficiente a fare valere la predicata sanzione per la gestione inefficiente.

Il mercato in Italia manca proprio per l'assenza nelle regole della qualità in grado di affidare il risparmiatore. La Riforma, e la legislazione che la integra, non aiutano.

Per vero le regole sono numerose; diciamolo pure: in contraddizione con l'obiettivo della deregolamentazione. Ma alla sovrabbondanza formale della disciplina non corrisponde la sua efficacia, per l'estrema debolezza dei rimedi giurisdizionali. Troviamo affievolite le azioni per fare valere le proprie ragioni di danno da parte del risparmiatore di mercato. È il diritto ipocrita delle *grida* manzoniane.

Si dice che queste discipline applicano il diritto comunitario. Dobbiamo stare attenti all'argomentazione, poiché le direttive sono vincolanti nell'obiettivo, mentre spesso le disposizioni italiane vanno oltre i testi, non raramente travisati. D'altro canto la protezione giurisdizionale è lasciata alla competenza nazionale, che resta insoddisfacente, tradendo gli stessi obiettivi delle direttive.

- Sono deboli, assai deboli, le azioni per fare valere la responsabilità da prospetto nel collocamento di titoli, che le modalità di redazione degli stessi prospetti ha reso ancor più difficili da promuovere: da un lato sono inutilmente sovrabbondanti, con ripetizioni; per altro verso manca una pagina di sintesi che elenchi i rischi e la loro natura.

- Sono deboli le azioni per fare valere la responsabilità del revisore. Questi, come va orientandosi la pratica, non sembra assumere la responsabilità della *qualità del suo giudizio* (certificazione) ma trova limitata la sua responsabilità alla *qualità del processo di revisione*, con la conseguenza che la prova della diligenza è a carico di chi agisce in responsabilità. Prova *diabolica*, che giustifica la sensazione diffusa della revisione come costo sostanzialmente inutile; che spiega la scarsa giurisprudenza in tema di revisione. Ne consegue l'inaffidabilità delle scritture contabili.

Mentre ben più efficace è l'azione di responsabilità che distribuisce la prova della diligenza sul revisore. Con l'assunzione della responsabilità della qualità della certificazione, chi agisce fa legittimo affidamento sul giudizio, sì che è il revisore a dover dimostrare che,

nonostante la sua diligenza, non è stato possibile rilevare il vizio: della diligenza risponde nel caso concreto, sicché non basta dimostrare il rispetto delle pratiche d'uso e dei c.d. codici di comportamento.

La differenza della distribuzione dell'onere probatorio dipende, è il riflesso, del contenuto della prestazione del revisore. Se per contratto la prestazione è circoscritta a svolgere il servizio di revisione; oppure se il revisore è tenuto a rilasciare il suo giudizio, del quale assume la responsabilità verso il mercato per l'affidamento generato, sino alla prova contraria di avere fatto quanto nelle sue possibilità per evitare l'errore della contabilità. In questo senso mi sembra l'obiettivo della direttiva UE. Per vero soltanto così si giustifica la prestazione del revisore, che altrimenti è un duplicato della revisione interna, degli amministratori, dei sindaci.

11.- *Altra è la politica codificata: la Riforma agevola la conservazione; ma il disegno è fallito.*- La Riforma è venuta a cadere sulla realtà dell'assetto delle maggiori imprese; ha concorso ad accentuare le condizioni perché si perpetuasse il sistema, nella difesa anacronistica del modello italiano di economia mista.

Non è difficile configurarsi di quanto siano agevolati gli accordi di sistema, se sono poche le persone fisiche coinvolte, con l'autorevolezza che dà loro la concentrazione della gestione dell'impresa.

Il disegno è fallito; il nodo si sta sciogliendo nella globalizzazione; in seguito alla nuova crisi delle banche, palesata con la penetrazione dell'ordinamento comunitario, che ha sconvolto la logica della legislazione bancaria italiana. Ma si scioglie nel disordine in assenza di un progetto politico con respiro di medio termine. Lasciamo che sia lo storico a definire le responsabilità.

IV

Giustificiamo la pretesa per altra riforma

Superato nei fatti il problema, oggi per il legislatore può essere opportuno fornire all'autonomia privata, nella società per azioni, uno strumento adeguato alla raccolta finanziaria diretta concorrente con la raccolta intermediata, per meglio concorrere, nelle condizioni italiane, all'economia europea e mondo.

12.- *Di alcuni interventi correttivi per aprire le società al mercato.*- Non sono impegnato in strutture politiche o che concorrono alla elaborazione politica; le mie sono formulazioni, lontane da vincoli istituzionali, che non possono imporsi alla realtà delle cose se non come opinioni; perciò le riflessioni restano scolastiche; perciò mi permetto di essere radicale.

- Va rafforzata l'impostazione di legge comune del diritto delle società, indipendentemente dalla diffusione dell'azionariato o dall'oggetto; sarà la disciplina speciale a integrare o derogare, ove necessario, avendo cura di essere chiara sui punti. È l'impostazione che nel principio accoglie il diritto attuale, la Riforma stessa, ma che non è compiutamente osservata negli stessi testi: ad es. per le società quotate la legge è separata, anche quando ripete le disposizioni del codice civile. Si deve evitare che il sistema si frantumi anche per principi che devono rimanere comuni, come ad es. cominciamo a leggere in giurisprudenza, quando sembra dare diversa portata al dovere di vigilanza del consiglio sul delegato, secondo si tratti di società o di società bancaria (cfr. Cass. 5 febbraio 2013, n. 2737, di opposto indirizzo al giudicato in precedenza cit.).

- Il consiglio di amministrazione deve ritrovare la piena centralità, riaffermando il dovere di vigilanza sul delegato (come è detto formalmente nel sistema dualistico). Il consiglio deve disporre dei mezzi materiali perché le sue responsabilità siano effettive nell'esercizio dialettico della vigilanza, che presuppone che i consiglieri siano nella condizione di acquisire in proprio i dati, come avviene nei fatti nelle società familiari o comunque a ristretta base azionaria. In questa prospettiva merita di essere ripresa la proposta di Tabacci sulla funzione del presidente del consiglio, di portatore delle istanze del consiglio. Quindi necessariamente persona distinta dal delegato, con propri uffici a disposizione, con diretta competenza verso l'azienda per quanto riguarda l'acquisizione di dati, ferma la gestione del delegato.

- Non vedo le ragioni per impedire all'azionista di esercitare, anche individualmente, l'azione sociale di responsabilità (derivata). In questa direzione vanno introdotte, in modo qualificato, le azioni di classe. Temere la diffusione del contenzioso è perseverare nel conservare la gestione oligarchica. Lo sviluppo del contenzioso serve ad avviare sinceramente la privatizzazione del sistema, con il primato del diritto privato. Il contenzioso è anche un ausilio alle vigilanze di ordine amministrativo: l'autorità competente trova segnali indicativi per la qualità delle gestioni; nel contempo è un modo per contenerne l'espansione, ponendosi tutoria in vece del mercato. Penso, tra altre, alle vicende del Monte dei Paschi: se gli azionisti di mercato avessero avuto a disposizione azioni derivate e di classe, è assai probabile che la crisi si sarebbe rivelata ben prima, nella sede giudiziaria, più appropriata, del contenzioso del diritto privato, in aiuto delle stesse responsabilità della Vigilanza. Già esistono gli strumenti per scoraggiare azioni meramente di disturbo o di ricatto, a volerli impiegare. Alla fin fine nel mercato privato è il giudice l'autorità indipendente nella vigilanza della legalità: nelle attività affidate all'autonomia privata l'interesse pubblico si esaurisce nella legalità delle transazioni.

- Il sistema duale deve essere profondamente rivisto. Il c.d. monistico va soppresso, assorbito nel c.d. classico, che è il sistema corrente nelle società americane, inglesi, e il più diffuso. È ben curioso che si sia detto, e si va ripetendo, che il sistema monistico corrisponde al sistema anglosassone. Il nostro sistema c.d. classico (a differenza dei sistemi francese e tedesco) riproduce il tradizionale sistema di origine inglese, con l'aggiunta del collegio sindacale, allora in luogo dei revisori dei conti inglesi (organo interno anziché servizio esterno); peraltro l'esperienza anglosassone in un certo senso ha riprodotto la nostra esperienza nei c.d. consiglieri indipendenti.

- Vanno riscritte, per renderle efficaci anche in relazione alla distribuzione delle prove, le azioni di responsabilità. In particolare verso gli amministratori, da prospetto, verso il revisore. Se la disciplina è congegnata in modo da rendere efficace la vigilanza del consiglio e il servizio di revisione, con la responsabilità del giudizio di certificazione, diviene inutile conservare la funzione del collegio sindacale.

- L'apparato di mercato di borsa e mobiliare di cui disponiamo è eccessivo per la più parte delle società, il cui flottante è ridotto. Il sistema Consob è costoso in sé stesso e per i costi a carico dei destinatari, che non presentano una diffusione popolare dell'azionariato tale da giustificarli. Ci accorgiamo che man mano, con il tempo, le società con ampia, vera diffusione dell'azionariato, tendono a spostarsi in altri mercati. A noi servirebbe organizzare mercati adatti a imprese medie, con raccolta anche circoscritta localmente, con l'assistenza di specialista, che si assume la responsabilità della qualità del titolo e delle negoziazioni, senza alcun onere di regolamentazioni specifiche. Mercati liberi nella concorrenza.

7.- *La difficile giurisdizione.*- Un serio ostacolo alla privatizzazione del sistema è nella disfunzione della giurisdizione, che rende difficoltoso regolare la società secondo diritto privato: di questo stiamo parlando.

La disfunzione della giurisdizione, civile innanzitutto, crea un contesto decisamente sfavorevole alla privatizzazione del sistema, poiché lo sviluppo del diritto societario richiede la piena disponibilità da parte degli interessati dei rimedi di diritto privato. La durata del processo giurisdizionale, che anche per questioni non particolarmente complesse si dilunga, non raramente anche oltre i dieci anni, vanifica la difesa dei diritti, la portata dei rimedi a difesa del risparmiatore; in buona sostanza vanifica il diritto privato della società.

La pratica inagibilità del rimedio privato della giurisdizione civile, lascia un vuoto che nelle società comunque sottoposte ad autorità amministrative finisce per essere sostituito dall'intervento amministrativo. La disfunzione dell'autorità indipendente della giurisdizione trascina l'operatività delle altre autorità, che non possono

surrogarla; che divengono *dipendenti*, se non altro dall'amministrazione, di cui comunque restano l'espressione. In questo contesto l'intervento amministrativo deborda da autorità prudenziale, ausiliaria del diritto privato, in autorità di tutela: è accaduto per Consob o B.d.I.; intervento che si rivela in regolamenti incerti, anch'essi difficilmente controllabili dalla giurisdizione; impropriamente affidata al giudice amministrativo, pur avendo la natura di intervento che dovrebbe essere ausiliario alla difesa di diritti soggettivi, non di interessi legittimi verso l'atto amministrativo d'autorità.

Badiamo che in un sistema di mercato la giurisdizione civile dovrebbe riguardare anche gli interventi delle Autorità, che per questo sono dette di mercato, in quanto operano su diritti soggettivi. Con conseguente riduzione delle competenze giurisdizionali amministrative. (La configurazione degli interessi legittimi in diritti soggettive non è una soluzione tecnica che possa essere lasciata alla giurisprudenza, ma è divenuta questione sensibilmente politica; non è la sede per discuterne).

La giurisdizione civile finisce anche per essere sostituita dall'intervento penale, che perde la funzione di estrema difesa per assumere spesso posizione primaria. È casuale, improprio, sollecitato dall'opinione pubblica, spesso sanzione prima della definizione del processo, che non raramente si conclude con l'assoluzione. La sanzione penale dovrebbe rimanere relegata a quando il rimedio civile trova ostacolo in presenza di frodi. Soltanto eccezionalmente può servire a sostituire il rimedio privato: ricordo la sanzione penale (ammenda) disposta per l'amministratore in conflitto d'interessi, sulla quale mi sono sopra soffermato.

Sappiamo, è spesso rilevato anche in sede internazionale, che l'incertezza del nostro diritto non è una delle minori ragioni della difficoltà per capitali esteri d'investire in Italia. L'incertezza è nelle disposizioni di legge, di scadente qualità non sempre comprensibili sistematicamente. Ma l'incertezza è anche in una sovrabbondante disordinata regolamentazione amministrativa, spesso imprevedibile nella gestione dello specifico affare; ed è in buona sostanza nella sostanziale assenza della giurisdizione.

Si stanno studiando rimedi, ma sarebbe un errore congegnarli soltanto per le giurisdizioni commerciali, come si è fatto in passato per un breve periodo; come si ripropone. La giurisdizione unica è garanzia di uguaglianza; le giurisdizioni speciali frantumano l'ordinamento in diritti speciali. Ci si deve orientare per un processo orale, del tipo in origine delineato dal c.p.c. Con il provvedimento sopra ricordato vi è stato un tentativo in questa direzione, limitatamente al processo commerciale, maldestro in quanto non è soltanto una questione di norme, ma fondamentalmente di persone. La vasta letteratura e le disparità di vedute potrebbero consentire un altro incontro come quello oggi organizzato.

8.- *La riforma del diritto societario non è indifferente per le istituzioni politiche che reggono il Paese.*- Abbiamo sperimentato che l'economia mista non si esaurisce in un modello alternativo al mercato.

Nel corso del tempo l'intervento pubblico rivela inefficienze nello sviluppo dell'economia che deprimono l'innovazione: per il contenimento della concorrenza; per la staticità degli assetti proprietari; per la difficoltà delle nuove iniziative di crescere fisiologicamente con risorse proprie, appropriate ai rischi; non da ultimo per la patologica crescita dell'indebitamento bancario.

Ma l'economia mista ha sollevato, e solleva, non soltanto nel caso italiano, un problema alle istituzioni politiche. L'economia mista ancor più annebbia i confini tra politica ed economia, sempre difficili da separare; tra le responsabilità dell'intervento pubblico e le responsabilità private del titolare dell'impresa. I tentativi di interporre enti di gestione; di distinguere il *tecnico* dal *politico*, trovano il limite nel principio che alla fin fine ciò che è dell'amministrazione pubblica ricade nelle responsabilità dell'esecutivo, dal quale deve dipendere. Ed è un limite che prima di essere di ordine costituzionale è nell'opinione pubblica, nella società e nei suoi protagonisti: sindacati dei dipendenti, dei produttori, dei consumatori, dei partiti. Ne abbiamo un caso esemplare, di scuola, se percorriamo le vicende dell'Alitalia, sin da quando, in presenza delle prime importanti perdite, l'Iri versò i capitali necessari a salvare gli azionisti di risparmio; poi di seguito nell'appropriazione dell'impresa all'influenza esagerata dei suoi dipendenti, fino ai tempi recenti, con lo slogan diffuso dal Governo della conservazione all'Italia di questo suo patrimonio; seguito dalla fallimentare cessione.

L'economia mista può essere necessaria nella congiuntura. È opportuno uscirne appena lo consentono le condizioni sociali. Per ragioni delle istituzioni politiche oltre che di prosperità economica. Diritto privato e diritto pubblico sono due ordini di competenze che trovano fondamento nella Costituzione del Paese. La privatizzazione del commercio, la legge privata sulle società è componente della costituzione materiale del Paese.