

Progetto di ricerca

Il principio di proporzionalità nel diritto societario

Il principio di proporzionalità è un principio generale del diritto dell'Unione europea, originariamente enucleato dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia e successivamente codificato ad opera del Trattato di Maastricht, all'art. 3 B, divenuto poi l'art. 5 TCE. Oggi il principio di proporzionalità è disciplinato all'art. 5, par. 4, TUE, ai sensi del quale «il contenuto e la forma dell'azione dell'Unione si limitano a quanto necessario per il conseguimento degli obiettivi dei trattati». I suoi criteri applicativi sono specificati nel Protocollo (n. 2), sull'applicazione dei principi di sussidiarietà e proporzionalità, come approvato in occasione del Trattato di Lisbona che ha sostituito il precedente Protocollo in materia.

Il principio di proporzionalità, insieme al principio di sussidiarietà, di cui sempre all'art. 5 TUE, disciplina l'esercizio delle competenze dell'Unione europea, ma, a differenza della sussidiarietà, la quale emerge quale criterio di riparto delle competenze concorrenti tra Unione e Stati Membri, si configura invece quale modalità di esercizio delle competenze – tanto concorrenti, quanto esclusive – dell'Unione. In tal senso, esso vincola le istituzioni europee sotto due profili, attinenti in primo luogo alla scelta del tipo di atto attraverso il quale l'istituzione può intervenire, laddove naturalmente essa goda di un siffatto potere di scelta. In secondo luogo, il principio di proporzionalità, come interpretato dalla cospicua giurisprudenza della Corte di Giustizia, impone «che gli strumenti predisposti dalla normativa comunitaria siano idonei a realizzare lo scopo perseguito e non vadano oltre a quanto necessario per raggiungerlo»¹.

Esso è però considerato anche principio costituzionale del nostro ordinamento, grazie al rinvio all'ordinamento comunitario operato dal novellato art. 117, c. 1, Cost.

Al principio di proporzionalità nell'ordinamento nazionale è stata riconosciuta grande attenzione, in dottrina come in giurisprudenza, nell'ambito del diritto pubblico, in particolare nel diritto amministrativo, quale canone d'azione della pubblica amministrazione. È innanzitutto nella giurisprudenza dei giudici amministrativi che si è progressivamente affermato il sindacato di proporzionalità, per quanto il giudice amministrativo si sia richiamato nelle sue decisioni al principio in esame con significati non sempre univoci. Ma il principio di proporzionalità è penetrato anche nei

¹ Così testualmente, Corte Giust., 10 dicembre 2002, C-491/01, *British American Tobacco (Investments) e Imperial Tobacco*, in *Raccolta*, 2002, p. I-11453, punto 122.

testi normativi di diritto pubblico, non solo nella normativa attuativa di direttive europee, ma anche nella codificazione di diritto puramente nazionale. Così, dapprima con la l. cost. 3/2001, che ha introdotto all'art. 117, c. 1, Cost. il riferimento anche all'ordinamento comunitario, ed in seguito, nell'ambito specifico del diritto amministrativo, con la l. 15/2005, la quale ha modificato la l. 241/1990, il cui art. 1 richiama, tra i principi cardine dell'azione amministrativa, anche i principi dell'ordinamento comunitario, tra i quali spicca, dunque, anche il principio di proporzionalità.

La presente ricerca si propone di analizzarne, invece, l'incidenza, sotto il profilo del significato e della portata che deve essergli attribuita, nel diritto societario, ambito nel quale risulta essere oggetto di crescente attenzione. Esso, infatti, sembra aver progressivamente acquisito importanza, risultando essere principio sotteso ai più recenti interventi normativi di diritto societario, soprattutto nella regolamentazione dei mercati finanziari e, in particolare, nel diritto bancario.

La prima fondamentale questione che con la presente ricerca si vuole affrontare attiene all'individuazione della nozione del principio di proporzionalità, da approfondire nell'ambito della teoria analitica delle clausole generali. Qualsiasi discorso in tema di principio di proporzionalità non può infatti che muovere dalla preliminare individuazione del concetto di proporzionalità, distinguendolo in particolare dalla diversa nozione di ragionevolezza, e dal suo inquadramento nell'ambito delle clausole generali del diritto. In particolare, sotto quest'ultimo profilo, si vuole accertare l'opportunità della sua corretta qualificazione nei termini di principio del diritto in senso stretto, rispetto al possibile inquadramento quale criterio generale di condotta.

Presupponendo che di principio si tratti, per ricostruirne la corretta collocazione sistematica si intende individuarne il fondamento normativo, a partire dalla sua analisi nei nuclei dove storicamente si è sviluppato nel diritto positivo attuale.

L'origine del principio nel diritto societario può essere collocata nel diritto europeo. Tralasciando la già richiamata codificazione all'art. 5 TUE, il principio di proporzionalità viene espressamente enunciato in numerosi atti dell'Unione, in particolare negli atti di regolamentazione degli enti creditizi e degli altri intermediari finanziari. Si possono così ricordare, in via esemplificativa, il considerando numero 164 della Direttiva 2014/65/UE (cd. MIFID II) ovvero i considerando numero 46 e 128 del Regolamento n. 575/2013 (cd. CRR) e numero 104 della Direttiva 2013/36/UE (cd. CRD IV), ma molti richiami ad esso si rinvencono anche nel cd. "pacchetto CRR II-CRD V" (Reg. 876/2019 e Dir. 878/2019), con il quale si è compiuto un significativo passo nella direzione della proporzionalità

grazie all'introduzione della figura dell'ente piccolo e non complesso. A livello nazionale il principio è espressamente enunciato all'art. 6 t.u.f. e all'art. 23, l. 262/2005, quale principio che si impone alle autorità di vigilanza nell'esercizio dei loro poteri regolamentari.

Già in questi primi richiami si manifesta la necessità dell'ulteriore indagine delle modalità con le quali questo principio opera nelle sue aree di sviluppo: quale direttiva rivolta solo al legislatore primario ovvero ai legislatori di secondo grado, ovvero ancora, come sembra più corretto ad una prima ricognizione, se sia invece un precetto operante su entrambi i livelli, cui si lega l'ulteriore tema della sua operatività nei confronti delle autorità di vigilanza nell'esercizio dell'attività di controllo in senso stretto.

Ma la portata precettiva del principio necessita di ulteriore approfondimento anche in riferimento alla sua operatività nei confronti degli stessi intermediari, nell'adeguamento alle prescrizioni normative. Il tema in questo caso emerge espressamente dalle Disposizioni di vigilanza di Banca d'Italia, Circolare 385/2013, in quelle disposizioni che impongono un'applicazione proporzionata da parte degli stessi istituti di credito. Ad esempio, ciò si verifica al titolo IV, cap. 3, della parte I, in tema di controlli interni, ove in premessa si legge che "le banche applicano le disposizioni secondo il principio di proporzionalità, cioè tenuto conto della dimensione e complessità operative, della natura dell'attività svolta, della tipologia dei servizi prestati".

Il terzo nucleo tematico della presente ricerca è volto successivamente ad indagare le direttrici di espansione del principio di proporzionalità al di fuori dei settori ove esso si trova espressamente enunciato. Il tema della proporzionalità si presta, così, ad una indagine nell'ambito del diritto generale delle società, con particolare riguardo alle società quotate, soprattutto in materia di *corporate governance*. Il tema è, peraltro, oggetto di grande attenzione in ambito internazionale, in particolare negli *standard* elaborati dall'OCSE.

Sin dal finire del secolo scorso, infatti, l'OCSE ha elaborato gli *standards* internazionali in materia di *corporate governance*, la cui ultima versione risale al 2015. Nei principi da ultimo elaborati, emerge l'importanza di predisporre un quadro normativo flessibile e proporzionato, che favorisca uno sviluppo personalizzato della *governance*, e che possa così contribuire alla crescita e allo sviluppo delle imprese, in particolare di quelle di minori dimensioni o di recente quotazione. Per implementare l'applicazione di tali principi, nel 2017 l'OCSE ha avviato uno studio, pubblicato nel novembre 2018, dal titolo *Flexibility and Proportionality in Corporate Governance*, nell'ambito del quale ha

affrontato diverse aree di indagine dello sviluppo della proporzionalità e flessibilità nella regolamentazione in tema di *corporate governance* adottata dai diversi Paesi aderenti, ciascuna delle quali corredata da un *case study* nazionale. Per la disciplina delle operazioni con parti correlate è stato riportato proprio il caso della regolamentazione italiana, quale innovativo esempio di utilizzo strutturale di meccanismi di proporzionalità e flessibilità. Dal punto di vista della proporzionalità, in particolare, si è esaltato il ricorso ad una regolamentazione differenziata sia in ragione delle caratteristiche soggettive delle società, adottandosi regole meno stringenti per quelle di minori dimensioni e di recente quotazione, sia in ragione delle caratteristiche oggettive delle operazioni compiute, a seconda della dimensione e natura delle stesse.

Per vero, già nell'articolazione della disciplina della società per azioni in modelli dimensionali, introdotta con la riforma del diritto societario del 2003, traspare l'idea della necessità di graduare la disciplina a seconda del profilo dimensionale della società. L'idea della necessità della graduazione degli oneri e dei vincoli a seconda del profilo dimensionale è culminata, infatti, nella riforma del 2003, che si è posta in continuità rispetto al processo intrapreso con la l. 216/1974, prima, ed ulteriormente sviluppato con il d.lgs. 58/1998, poi, con i quali si sono dotate le società quotate di un corpo di norme specifico e più stringente in ragione dei più complessi interessi che sono sottesi all'agire di questa categoria di società. La riforma del 2003 ha, così, compiuto un ulteriore passo introducendo la figura intermedia delle società con azioni diffuse tra il pubblico in misura rilevante, nell'ottica di una migliore articolazione della disciplina, in conformità agli interessi più o meno complessi che l'azione delle diverse categorie sociali coinvolge. È proprio, come si è accennato, in riferimento alla disciplina della *governance* che il tema ha trovato più ampia applicazione.

Per quanto concerne specificamente le società quotate il tema della proporzionalità emergeva, sebbene non esplicitamente enunciato, già nella versione del luglio 2018, quella peraltro tuttora vigente, del Codice di Autodisciplina delle società quotate. Ogni articolo del Codice era, infatti, strutturato in una enunciazione iniziale del principio ritenuto fondamentale, seguita dai criteri applicativi che ne consentivano l'attuazione in concreto e dal commento che ne chiariva la portata, potendo eventualmente suggerire ulteriori condotte virtuose. Nell'ambito dei principi guida enunciati in apertura del Codice si esplicitava che a ciascun emittente era riconosciuta la possibilità di discostarsi da talune raccomandazioni, rendendone conto nella relazione sul governo societario, secondo il tipico meccanismo del cd. *comply or explain*, di cui all'art. 123bis, c. 2, lett. a), t.u.f. Si consentiva, così, alle società quotate che aderissero al Codice di autodisciplina di disapplicare in tutto o in parte talune prescrizioni in ragione di diversi fattori, ad esempio del fatto che si trattasse di società

di recente quotazione e, dunque, non ancora sufficientemente strutturata per recepire tutte le raccomandazioni, ovvero ancora che la società avesse dato attuazione al principio espresso nell'articolo attraverso soluzioni alternative, più confacenti alla sua struttura e alle sue caratteristiche. Ciò rispondeva evidentemente ad una logica di flessibilità, in quanto accordava alle società un'ampia discrezionalità nella scelta e nell'attuazione dello specifico regime regolamentare, ma sembrava rispondere anche all'esigenza di proporzionalità del sistema, consentendo l'attuazione delle prescrizioni di principio in conformità alle caratteristiche dei singoli emittenti ed evitando imposizioni eccessive rispetto a quanto necessario.

Ciò si è reso palese nel nuovo Codice di *Corporate Governance*, approvato in via definitiva alla fine di gennaio 2020, nella cui introduzione sono espressamente richiamati i principi di flessibilità e proporzionalità. La nuova versione, rispetto alla precedente, ripropone la formulazione degli articoli secondo lo schema principio-raccomandazioni, prevedendo una enunciazione iniziale del principio che definisce l'obiettivo di buona *governance*, cui fanno seguito le raccomandazioni atte ad indicare i comportamenti ritenuti idonei a concretizzarlo, e contempla pur sempre l'applicabilità delle raccomandazioni secondo il criterio del *comply or explain*. Tuttavia, essa richiama espressamente anche l'esigenza di garantire un'applicazione proporzionata del Codice, prevedendo in particolare che talune raccomandazioni siano graduate in ragione delle caratteristiche dimensionali e degli assetti proprietari degli emittenti. Viene a tal fine introdotta la nozione di "società grandi", rispetto alle quali sono dettate apposite raccomandazioni, mentre si prevedono modalità semplificate di applicazione di talune disposizioni per le società diverse da quelle grandi.

Analogamente, il tema della proporzionalità può essere ulteriormente indagato nella novellata disciplina della revisione legale dei conti. Come noto, in attuazione della Direttiva 2006/43/CE, la disciplina della revisione legale dei conti è stata sensibilmente innovata dal d.lgs. 39/2010, che, integrando le previsioni dell'art. 2409*bis* c.c., pone oggi la disciplina di riferimento in materia di revisione legale. Ai sensi del d.lgs. 39/2010, il regime di revisione legale dei conti si articola diversamente a seconda del tipo di società soggetta a controllo, in particolare, a seconda che si tratti di enti di interesse pubblico, enti sottoposti a regime intermedio, società chiuse tenute alla redazione del bilancio consolidato, ovvero società chiuse non tenute alla redazione del bilancio consolidato.

All'esito dell'indagine, accertato che del principio di proporzionalità possa parlarsi quale principio in senso stretto, ci si pone, infine, l'ulteriore obiettivo di accertare la sua possibile utilizzabilità, in primo luogo, quale criterio di interpretazione o di integrazione delle clausole generali del diritto

societario. Da questo punto di vista, esso potrebbe, ad esempio, venire in luce quale principio suscettibile di dare contenuto alla clausola generale di adeguatezza degli assetti di cui all'art. 2381 c.c., nonché, e più in generale, ai sensi dell'art. 2086, c. 2, c.c., come introdotto ad opera del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, d.lgs. 14/2019.

Già prima della modifica apportata dal C.C.I., in dottrina si era sostenuta l'utilizzabilità del criterio di proporzionalità per orientare la discrezionalità del giudice in sede di definizione dei contenuti precettivi in applicazione delle clausole generali, in particolare nella determinazione del contenuto della clausola generale di adeguatezza degli assetti. Il tema ha assunto rinnovata importanza proprio a seguito dell'introduzione dell'art. 2086, c. 2, c.c., il quale ha generalizzato il dovere di istituire assetti adeguati, che ora incombe su tutte le imprese collettive, societarie e non. Ciò, peraltro, coerentemente con quanto disposto in riferimento agli enti del Terzo settore, dal nuovo Codice del Terzo settore (d.lgs. 117/2017), il cui art. 30, c. 6, contempla, tra i doveri dell'organo di controllo, la vigilanza sull'«adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento».

Il che consente di individuare quali possibili ulteriori ambiti di indagine funzionali al corretto inquadramento della portata del principio di proporzionalità in ambito societario anche i due poc'anzi richiamati settori: la nuova regolamentazione della crisi d'impresa, di cui al d.lgs. 14/2019, da un lato, e la disciplina dell'attività d'impresa degli enti del Terzo settore, come delineata nel nuovo Codice, d.lgs. 117/2017, dall'altro.

In secondo luogo, la presente indagine intende verificare anche la possibile utilizzabilità del principio di proporzionalità nella valutazione della legittimità degli atti legislativi, valutazione che naturalmente deve essere rapportata al livello in cui il principio opera. Inoltre, ammesso che il principio di proporzionalità dovrebbe fungere da limite alla discrezionalità del giudice nella concretizzazione delle clausole generali del diritto societario, esso potrebbe costituire valido parametro alla luce del quale sindacare le regole di condotta enunciate dal giudice in violazione del criterio di proporzionalità.

La ricerca si propone, dunque, attraverso lo sviluppo degli enunciati nuclei tematici, di verificare se possa ad oggi ritenersi esistente un principio generale di proporzionalità nel diritto societario e, laddove ciò risulti verificato, accertarne le modalità, i profili, i settori e i possibili sviluppi di operatività.

Da quanto sommariamente esposto si evidenzia, sul piano metodologico, innanzitutto la vocazione sovranazionale del tema, suscettibile di approfondimento non solo attraverso l'analisi del diritto europeo, ma anche dei principi elaborati dalle organizzazioni internazionali di riferimento. In secondo luogo, esso si presta ad una analisi comparatistica, nell'esame delle soluzioni adottate da altri ordinamenti in attuazione del principio di proporzionalità.

Bibliografia essenziale:

ADAM e TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, 2014

ALPA, *I principi generali*, in *Tratt. Iudica-Zatti*, Giuffrè, 1993

ALPA, *I principi generali*, in ALPA, GUARNIERI, MONATERI, PASCUZZI e SACCO, *Le fonti del diritto italiano. 2. Le fonti non scritte e l'interpretazione*, in *Trattato Sacco*, UTET, 1999, pp. 353 ss.

CASTRONOVO, *L'avventura delle clausole generali*, in BUSNELLI (a cura di), *Il principio di buona fede*, Giuffrè, 1987

CERA e PRESTI, *Testo unico finanziario*, I, Zanichelli, 2020

CERA e PRESTI, *Testo unico finanziario*, II, Zanichelli, 2020

CLARKE, *International Corporate Governance. A comparative approach*, London-New York, 2017.

DOMBRET, *On the Road to Greater Regulatory Proportionality*, speech given at the Strategy conference of the Rheinland Savings Banks and Giro Association, August 2017

DU PLESSIS, HARGOVAN e HARRIS, *Principles of Contemporary Corporate Governance*, Cambridge, 2018

FABIANI, *Norme elastiche, concetti giuridici indeterminati, clausole generali, standards valutativi e principi generali dell'ordinamento*, in *Foro it.*, 1999, I, cc. 3558 ss.

FABIANI, *Clausole generali e sindacato della Cassazione*, UTET, 2003

FACHECHI, *Dialoghi su ragionevolezza e proporzionalità*, ESI, 2019

FALZEA, *I principi generali del diritto*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, I, pp. 445 ss.

FALZEA, *Gli standards valutativi e la loro applicazione*, in *Riv. dir. civ.*, 1987, I, pp. 1 ss.

FOIS, *Le clausole generali e l'autonomia statutaria nella riforma del sistema societario*, in *Giur. comm.*, 2001, I, pp. 421 ss.

GIORGINI, *Ragionevolezza, proporzionalità e bilanciamento*, in PERLINGIERI e FACHECHI, *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, I, ESI, 2017, pp. 513 ss.

GRECO, *"One size fits all", il cannone e la mosca*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2019, I, pp. 425 ss.

HARBO, *The Function of the Proportionality Principle in EU Law*, in *European Law Journal* 16(2), 2010, pp. 158 ss.

IRRERA (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Zanichelli, 2016

JANS, *Proportionality Revisited*, in *Legal Issues of Economic Integration* 27(3), 2000, pp. 239 ss.

JOOSEN, LAMANDINI, LEHMANN, LIEVERSE e TIRADO, *Stability, Flexibility and Proportionality: Towards a Two-Tiered European Banking Law?*, European Banking Institute Working Paper Series, 2018 - no. 20, p. 8, in ssrn.com/abstract=3128304

KRAMER, *Le funzioni dei principi generali del diritto: tentativo di strutturazione*, in *Europa dir. priv.*, 2002, pp. 977 ss.

LAMBERTI, *Attività amministrativa e principio di proporzionalità*, in PERLINGIERI e FACHECHI, *Ragionevolezza e proporzionalità nel diritto contemporaneo*, I, ESI, 2017, pp. 535 ss.

LIBERTINI, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 2011, pp. 345 ss.

MERUZZI, *L'exceptio doli dal diritto civile al diritto commerciale*, Cedam, 2005

MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nelle società per azioni*, in *Contr. impr.*, 2010, pp. 737 ss.

MERUZZI, *I flussi informativi endosocietari nella società per azioni*, Cedam, 2012

MERUZZI, *Rilievi parasistematici sul fondamento e sui limiti di costituzionalità delle clausole generali nel diritto societario*, in *Studi in onore di Maurizio Pedrazza Gorlero*, I, ESI, 2014, pp. 473 ss.

MERUZZI e TANTINI (a cura di), *Le clausole generali nel diritto societario*, in *Tratt. Galgano*, LXI, Cedam, 2011

MINTO, *La governance bancaria tra autonomia ed eteronomia*, Cedam, 2012

MINTO, *Assetti organizzativi adeguati e governo del rischio nell'impresa bancaria*, in *Giur. comm.*, 2014, I, pp. 1165 ss.

OECD/G20, *Principles of Corporate Governance*, 2015

OECD, *Flexibility and Proportionality in Corporate Governance*, 2018

OPPO, *Sui principi generali del diritto privato*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, I, pp. 475 ss.

PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *Riv. soc.*, 2016, pp. 48 ss.

RODOTÀ, *Le fonti di integrazione del contratto*, Giuffrè, 1969

RODOTÀ, *Il tempo delle clausole generali*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1987, pp. 709 ss.

ROTONDO, *L'applicazione dei principi di proporzionalità e ragionevolezza nella regolamentazione italiana dei mercati finanziari*, in *Diritto del mercato assicurativo e finanziario*, 2017, pp. 81 ss.

ROVELLI, *Autonomia statutaria, contrattualizzazione e ruolo delle clausole generali*, in AFFERNI e VISINTINI (a cura di), *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, Giuffrè, 2005, pp. 29 ss.

SAUTER, *Proportionality in EU Law: a balancing act?*, TILEC Discussion Paper 2013-003, 2013

TESAURO, *Diritto dell'Unione Europea*, Cedam, 2010

TRIMARCHI BANFI, *Canone di proporzione e test di proporzionalità nel diritto amministrativo*, in *Dir. proc. amm.*, 2016, pp. 361 ss.