

ANDREA ZOPPINI

LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ COOPERATIVA

SOMMARIO: 1. Considerazioni introduttive. — 1.1. Indici di despecializzazione delle società cooperative. — 1.1.1. L'impresa cooperativa nel mercato unico. — 1.1.2. L'impresa cooperativa e la dinamica concorrenziale. — 2. Regole organizzative e società cooperativa. — 3. La funzione di utilità rappresentata dalla società cooperativa. — 4. Trattati strutturali della società cooperativa. — 5. Le critiche rivolte alla causa mutualistica e alla struttura cooperativa. — 6. Una diversa spiegazione dell'efficienza della società cooperativa. — 7. Le risposte del legislatore delegato. — 7.1. Sulla struttura del capitale. — 8. Cenni alle regole di governo societario. — 9. Congedo.

1. *Considerazioni introduttive.*

La relazione che sono chiamato a svolgere esige un duplice chiarimento, il primo attiene alla collocazione del tema delle cooperative nel quadro di una riflessione che vuole, a dieci anni, tentare un bilancio delle novità e degli effetti dalla riforma del diritto societario. Il secondo concerne la scelta del tema a me assegnato — quello della struttura finanziaria — e la prospettiva che conseguentemente ho ritenuto di adottare.

Nella struttura di questo convegno, il tema delle società cooperative è trattato separatamente dai capitoli (gestione dell'impresa, tutela dei soci e dei creditori, gruppi) all'interno dei quali si scompongono e si 'leggono' le novità proposte dalla riforma per le società organizzate su base capitalistica.

Questa scelta metodologica è per la verità quella più diffusa e che risponde anche a ragioni storiche, politiche e sociologiche, che fanno delle cooperative un dominio a parte, tra l'altro riservato a un numero ridotto di cultori.

Giova ricordare che nella nostra letteratura giuridica, per ragioni culturali che sono ben note, prevalgono talora modelli di spiegazione di tipo ideologico degli istituti della società cooperativa. Intendo dire che quando la letteratura deve spiegare perché nella società cooperativa trovi applicazione inderogabilmente il voto capitario fa frequentemente appello al principio generale della democrazia politica; il che naturalmente è senz'altro una spiegazione plausibile, e lo è particolarmente nell'esperienza

italiana, ma come vedremo non è l'unica possibile (come dimostra, in fondo, il fatto che i caratteri fisionomici della mutualità sono ricorrenti nelle principali esperienze giuridiche, sia capitalistiche sia anticapitalistiche).

Per altro, anche la dinamica dei formati nelle società cooperative è diversa da quella che si riscontra per le società, e poi per le società di capitali.

Basti pensare al fatto che quasi tutti i principali problemi interpretativi che il diritto della cooperazione propone sono risolti attraverso una pronuncia della Commissione centrale della cooperazione (in cui un ruolo preponderante lo hanno, insieme a quanti sono chiamati a rappresentare il Ministero dello Sviluppo Economico, le c.d. centrali cooperative), ovvero attraverso una circolare interpretativa dell'Agenzia delle Entrate.

Ancora, il sistema della revisione cooperativa assicura uno stretto collegamento tra la singola società, la centrale cooperativa cui essa è iscritta (Lega Coop, Confcooperative principalmente) e le regole e le interpretazioni prodotte a livello ministeriale.

1.1. *Indici di despecializzazione delle società cooperative.*

Se questo è (tutt'ora) vero, ritengo vi siano però ragioni e indici rivelatori di una significativa discontinuità che tendono oggi a (ri)attrarre il diritto delle società cooperative nel diritto comune dell'impresa esercitata in forma societaria.

Ne considero essenzialmente due: i) il recente provvedimento in materia di aiuti di Stato che ha riguardato il diritto della cooperazione italiano; ii) le iniziative assunte dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

1.1.1. *L'impresa cooperativa nel mercato unico.*

Quanto al primo, da circa un decennio si assiste a un crescente interesse delle istituzioni comunitarie verso i trattamenti riservati dagli Stati membri dell'Unione europea alle società cooperative, al fine di verificare se gli stessi siano conformi con il diritto UE sugli aiuti di Stato.

Già dal 1992 (Tribunale, 2 luglio 1992, T-61/89, *Danske Plsdyravlerforening*), sostenendo l'applicazione del diritto UE della concorrenza alle imprese in forma cooperativa, è chiaro che la cooperativa ha, nel suo agire imprenditoriale, ripercussioni sulla concorrenza, almeno sotto un duplice profilo: per un verso « si presta ad influire sul libero gioco della concorrenza nell'ambito di attività corrispondenti al suo oggetto sociale »; per altro verso, « gli obblighi imposti ai soci della cooperativa [...] si prestano ad influire tanto sull'attività economica della cooperativa quanto sul libero svolgimento della concorrenza tra i suoi soci e nei confronti dei terzi ».

Che le cooperative fossero soggette all'applicazione delle norme europee sulla concorrenza, senza previsione di trattamenti speciali-derogatori, è stato chiaramente affermato nella *Comunicazione sulla promozione delle società cooperative in Europa* della Commissione europea (23 aprile 2004).

La Commissione europea, poi, ha contestato ai legislatori nazionali che agevolavano le cooperative, il fatto che vi sarebbe stato un aiuto di Stato, ogniqualvolta la cooperativa beneficiaria non avesse rispettato il modello mutualistico, che a dettā della Commissione si traduceva nell'esercitare l'attività caratterizzante, ai fini del perseguimento dello scopo mutualistico, solo con i propri soci (2009/473/UE, il caso riguardava un trattamento tributario spagnolo riservato ad alcune tipologie di cooperative agricole).

Il modello mutualistico puro non appare, tuttavia, l'unico cui si riferisce la Commissione nella citata *Comunicazione*, poiché sulla scorta della *Dichiarazione sull'identità cooperativa*, approvata al congresso dell'Alleanza Cooperativa Internazionale di Manchester del 1995, cui rimanda la *Comunicazione* stessa, il modello cooperativo prevede sì la presenza di un'impresa mutualistica solo se la stessa operi una gestione di servizio a favore dei soci, ma non afferma che il socio della cooperativa debba essere necessariamente utente della stessa, né che l'utente della cooperativa non possa anche essere un terzo non socio.

I legislatori nazionali, riguardo lo specifico contenuto della mutualità cooperativa, hanno adottato soluzioni assai diverse: in Francia vige il divieto di operare con terzi, in Germania l'attività mutualistica coi terzi è ammessa purché rimanga strumentale a quella dei soci, in Spagna e in Italia viene fissata una soglia all'attività mutualistica con i terzi, che nel nostro ordinamento coincide con i due sottotipi della cooperativa a mutualità prevalente e non.

Sempre dal diritto europeo giungono nuovi elementi riguardanti il fenomeno cooperativo, che potrebbero essere destinati a dispiegare un impatto significativo sui futuri indirizzi della Commissione, sulla giurisprudenza comunitaria in materia, e anche sulle legislazioni nazionali. Queste considerazioni originano dalla valutazione della compatibilità di misure agevolative fiscali italiane, ai sensi degli artt. 10-11-12-13 e 14 del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 601 « Disciplina delle agevolazioni tributarie », con i principi comunitari in materia di concorrenza e di divieto di aiuti di Stato. La Corte di giustizia, 8 settembre 2011 (cause C- 78/80/08, *Paint-Graphos et alii*), nell'interpretare il requisito della selettività di una misura nazionale al fine di verificarne la sussumibilità nell'art. 107, par. 1, TFUE, ha stabilito l'incomparabilità tra imprese solo sulla base della rispettiva natura giuridica: per cui la misura, essendo indirizzata ad imprese incomparabili si qualificherebbe come non selettiva e non riconducibile nell'alveo degli aiuti di Stato. Meglio, è stato precisato che le « cooperative perseguenti real-

mente una finalità mutualistica » (vere cooperative) non si trovano « in una situazione di fatto e di diritto analoga a quelle delle società commerciali », derivandone che la misura destinata alle vere cooperative, non essendo selettiva, non integra il divieto di aiuti di Stato *ex art.* 107, par. 1, TFUE ⁽¹⁾.

1.1.2. *L'impresa cooperativa e la dinamica concorrenziale.*

La despecializzazione dell'impresa esercitata in forma cooperativa è attestata anche da talune iniziative che vedono protagonista l'Autorità Antitrust.

L'Autorità attraverso il provvedimento del 6 giugno 2012, n. 23639 ha contestato ad una cooperativa di consumo di aver posto in essere una condotta integratrice dell'abuso di posizione dominante a fine escludente, in violazione dell'art. 3 della l. 10 ottobre 1990, n. 287. Nella condotta contestata l'AGCM aveva ravvisato: *a)* una concreta portata escludente di un concorrente; *b)* l'assenza di valide giustificazioni alternative; *c)* l'idoneità a provocare un danno ai consumatori, in termini di minore pressione concorrenziale ⁽²⁾.

⁽¹⁾ La sentenza fa luce sull'entità cooperativa in cinque punti:

1) sono vere cooperative solo quelle « rette da principi di funzionamento peculiari, che le differenziano nettamente da altri operatori economici »;

2) questi principi peculiari sono recepiti sia nel reg. 22 luglio 2003, n. 1435/CE sulla società cooperativa europea, sia nella *Comunicazione*;

3) le vere cooperative devono possedere le seguenti caratteristiche:

a. centralità del principio della persona nella disciplina di ammissione, recesso ed esclusione dei soci;

b. le attività della cooperativa dovrebbero essere finalizzate al reciproco vantaggio dei soci, che sono al contempo utilizzatori, clienti o fornitori;

c. il controllo dovrebbe essere ripartito equamente tra i soci, in base al principio capitaro;

d. il profitto di ciascuno dei soci deve essere proporzionale alla propria partecipazione nella medesima cooperativa e alle proprie transazioni con la società;

e. la remunerazione finanziaria degli investimenti dovrebbe essere limitata e inferiore rispetto a quella offerta dalle società di capitali;

f. le partecipazioni sociali non dovrebbero essere liberamente negoziabili, e dovrebbero venire preclusa la negoziazione nei mercati regolamentati;

g. le riserve dovrebbero essere indivisibili e destinate all'interesse comune dei soci e in caso di liquidazione, l'attivo e le riserve dovrebbero essere devolute a cooperative con medesime finalità e obiettivi;

4) il giudice nazionale nell'accertare se una misura sia selettiva, deve accertare se la cooperativa chiamata in causa abbia tutte le caratteristiche indicate nella sentenza in oggetto;

5) se il giudice nazionale non rintracci tutti gli elementi di una vera cooperativa, prima di censurare un provvedimento come lesivo del TFUE, deve accertare che la misura sotto scrutinio « sia da un lato, inerente ai principi fondamentali del sistema impositivo dello Stato membro interessato e, dall'altro, conforme ai principi di coerenza e proporzionalità ».

⁽²⁾ Il provvedimento dell'Autorità, annullato dal T.a.r. Lazio-Roma, Sez. I, 2 agosto 2013, n. 7826, è stato totalmente confermato dalla recente pronuncia del Consiglio di Stato, Sez. VI, 8 aprile 2014, n. 1673. Il giudice di prime cure aveva annullato il provvedimento dell'Autorità sostenendo che non vi si fosse proceduto all'accertamento del necessario nesso di causalità tra la condotta e l'effetto escludente. Pertanto, reputava insufficiente ai fini della violazione delle norme antitrust il mero intento escludente. Contrariamente, il Consiglio di

Un altro significativo intervento da parte dell'Autorità Antitrust può rilevarsi in riguardo all'indagine sulla grande distribuzione, IC43 del 24 luglio 2013. Lo studio, prendendo le mosse dai numerosi momenti di tensione verificatisi tra la Grande Distribuzione Organizzata (GDO), sovente articolata in forma cooperativa, e il mondo produttivo, ha ricostruito le criticità concorrenziali sotto un duplice profilo: (i) le caratteristiche strutturali ed il funzionamento della Distribuzione Moderna, (ii) le relazioni verticali tra GDO e propri fornitori.

2. Regole organizzative e società cooperativa.

Per quanto concerne la 'struttura finanziaria' della società cooperativa, cui è dedicata la mia relazione, faccio riferimento alla tesi di quanti — e in particolare nella letteratura italiana a Paolo Ferro-Luzzi — hanno posto prioritaria attenzione sull'impresa e guardano alle regole sulle società lucrative, sulle società cooperative, ma anche sugli enti non profit, come a un insieme di norme che disciplinano, coerentemente con un sistema di fallimenti di mercato e di incentivi, le regole di accesso al finanziamento, alla distribuzione dei poteri, alla tutela dei soci e dei terzi.

Come dimostra *The Ownership of Enterprise* di Henry Hansmann, la proprietà e il controllo dell'impresa, tra tutte le classi dei possibili contraenti, è nelle mani di chi realizza il maggiore risparmio sul piano dei costi transattivi. Sì che le regole di organizzazione del diritto societario, comprese le regole che impongono limiti e poi quelle che postulano controlli, possono essere decodificate quale disciplina dei rapporti tra i finanziatori dell'impresa, che creano e distribuiscono un equilibrio stabile tra poteri decisionali. In questa logica, le norme imperative nel diritto delle società — anche cooperative — si giustificano in ragione dell'esistenza d'un fallimento del mercato, in quanto si tratta di risultati che l'autonomia statutaria non è in grado di attingere o che potrebbe attingere a costi eccessivamente elevati (: si pensi, paradigmaticamente, alla regola che impone il vincolo di non distribuire utili negli enti non lucrativi, al necessario collegamento tra l'investimento e i diritti amministrativi nelle società lucrative, al principio del voto capitaro nelle società cooperative). Ciò giustifica che con la medesima griglia interpretativa che questa raccolta di studi propone per la società organizzata su base capitalistica, si possa riflettere anche con riguardo alla società cooperativa.

Stato ha rilevato che l'illecito di abuso di posizione dominante, *ex art. 102 TFUE*, è un reato di mera condotta e pertanto è del tutto irrilevante la verifica di effetti dannosi sul mercato.

3. *La funzione di utilità rappresentata dalla società cooperativa.*

Nella prospettiva appena indicata, credo sia opportuno muovere dalla considerazione del modello allocativo sotteso alla società cooperativa, volendosi così intendere quali sono le regole di comportamento individuale e collettivo e le modalità di finanziamento che meglio si attagliano ai problemi che la società cooperativa propone.

Se volessimo esprimere in altri e più semplici termini questo concetto, ci si può chiedere perché in tutto il mondo sono cooperative le società di taxi. Ci dovrà pur essere, cioè, una ragione di efficienza economica che giustifichi il fatto che, in ordinamenti caratterizzati da una diversa imposizione fiscale, l'esercizio in forma collettiva dell'autotrasporto urbano a noleggio è organizzato nella forma della società cooperativa; così come ci dovrà essere pure una ragione di efficienza economica per la quale le cooperative si affermano di più nel settore agricolo e meno nel settore industriale, più nella grande distribuzione e meno nel commercio al dettaglio.

Ciò che identifica e distingue la cooperativa è il fatto che il controllo è assegnato a quanti (siano essi lavoratori, produttori, consumatori) sono interessati ad ottenere attraverso l'attività d'impresa, non la massima remunerazione del capitale conferito, ma la massima utilità attraverso le occasioni di scambio con la società.

In fondo, non si tratta certamente d'una novità, perché Maffeo Pantaleoni già nell'Ottocento aveva scritto che in una cooperativa ogni volta che si consente l'ingresso di un nuovo socio cooperatore, si aggiunge un'ulteriore unità al denominatore. Quindi, l'utilità complessivamente prodotta è divisa con un ulteriore soggetto.

La ricostruzione della struttura finanziaria delle società cooperative impone, in via preliminare, di procedere all'individuazione degli elementi che consentono di differenziarle dalle società lucrative.

La cooperativa, quale modulo associativo per l'esercizio in comune di attività economica, si caratterizza per la c.d. mutualità interna, vale a dire per la 'gestione di servizio' a favore dei soci cooperatori, finalizzata alla diretta soddisfazione dei bisogni dei soci cui anche l'eventuale profitto è servente.

Il carattere distintivo della cooperativa consiste, pertanto, nel perseguimento, da parte dei soci (siano essi lavoratori, produttori o consumatori), della massima utilità attraverso le occasioni di scambio con la società e non, come avviene nell'ambito degli enti lucrativi, della massimizzazione del profitto mediante l'esercizio di attività imprenditoriale.

Tale connotato causale è sotteso all'intera disciplina in materia di società cooperative, contribuendo ad identificarne le peculiarità strutturali e funzionali, che è possibile rinvenire anche mediante il ricorso all'analisi economica.

In particolare la formula proposta da Ward e Vanek sintetizza efficacemente la funzione di utilità riferibile ad una società cooperativa di produzione e lavoro.

$$V = \frac{R(Q) - rK(Q)}{L}$$

Secondo questa equazione, una società cooperativa si risolve in un reddito (R data quantità Q) cui si sottrae il costo dei fattori della produzione (rK), fratto il numero dei soci (L).

Da quanto detto diviene, a questo punto, agevole illustrare le differenze radicali con le società lucrative, considerando che la caratteristica della società capitalistica consiste nella massimizzazione del rendimento atteso del capitale investito. Volendo formalizzare il discorso in maniera molto elementare, in questo caso sottrarremo al reddito (R data la quantità Q) il costo del lavoro (L moltiplicato per il salario w) e il costo dei fattori della produzione (R). Equazione che può convenientemente così rappresentarsi:

$$\pi = R(Q) - wL(Q) - rK(Q)$$

Tale rappresentazione consente di pervenire agevolmente a due preliminari conclusioni.

La prima è che, per il nostro sistema, l'impresa cooperativa è necessariamente collettiva, mentre la società lucrativa organizzata su base capitalistica può senz'altro essere unipersonale. Il che significa che non può concepirsi, economicamente e giuridicamente, l'esercizio di un'impresa cooperativa che non sottenda l'integrazione di più economie individuali.

Da un punto di vista sistematico, invece, appare opportuno evidenziare come le due equazioni dimostrino visivamente l'esistenza di una *discontinuità* sul piano causale tra società cooperativa e società lucrativa. Basti pensare al fatto che la cooperativa mira a massimizzare il profitto *medio* attribuito a ciascun socio cooperatore, mentre nella società lucrativa ciò che si vuole massimizzare è il profitto totale.

Ne deriva che il sistema dei diritti proprietari, e, i conseguenti incentivi, sono radicalmente diversi nei due tipi di società. Infatti, in una società lucrativa il socio è *residual claimant*, in quanto assume decisioni sul presupposto che sopporta il rischio ultimo della gestione imprenditoriale in termini economici, avendo diritto al residuo netto al momento della liquidazione.

Al contrario, in una società cooperativa l'interesse del socio cooperatore si realizza nella forma dello scambio mutualistico che consente di massimizzare il valore connesso al rapporto sociale.

4. *Tratti strutturali della società cooperativa.*

Quanto ho appena considerato consente, ad esempio, di spiegare i tratti strutturali peculiari dell'organizzazione della società cooperativa, che devono essere considerati in quanto strumentali a conseguire il risultato mutualistico e devono, quindi, trovare una coerente spiegazione in termini allocativi.

Come dicevo un attimo fa, anche nei Paesi tipicamente capitalisti o a capitalismo avanzato come gli Stati Uniti, uno degli elementi strutturali tipici della società cooperativa è il voto capitarario.

Così è perché il voto capitarario agevola l'obiettivo della produzione ed imputazione della ricchezza nelle economie individuali dei soci. Infatti, il voto capitarario annulla i costi transattivi che inevitabilmente sarebbero generati se si dovesse considerare in ogni momento qual è stato l'apporto di ciascun socio al benessere comune. Quindi sostanzialmente annulla quelli che normalmente sono definiti i 'costi di governo' della società. Inoltre, il voto capitarario agevola la manifestazione delle preferenze individuali, in quanto favorisce le preferenze del soggetto *mediano*, piuttosto che del soggetto marginale. Soprattutto, il voto capitarario concorre a creare quello che può dirsi il mercato 'interno' alla società cooperativa, in quanto favorisce e promuove le occasioni di scambio dei soci piuttosto che la remunerazione del capitale sottoscritto.

In questa medesima linea logica, si può dare una spiegazione coerente al fatto che una società cooperativa deve *normativamente* prevedere un limite all'utile ripartibile tra i soci (artt. 2514 e 2545-*quinquies* c.c.), così come si spiega la ragione per cui la disciplina delle riserve nella società cooperativa è diversa da quella dettata per le società lucrative (art. 2545-*quater* c.c.). Imporre un origine all'utile ripartibile tra i soci mira a scoraggiare le forme di investimento capitalistico, costituisce un limite alla discrezionalità degli amministratori e promuove, al contempo, le occasioni di scambio 'ulteriori' tra il socio e la cooperativa rispetto alla remunerazione del capitale.

5. *Le critiche rivolte alla causa mutualistica e alla struttura cooperativa.*

La società cooperativa, quale modello di produzione e imputazione dei risultati dell'esercizio collettivo d'un'impresa, ha sollecitato storicamente non poche riserve e critiche nella letteratura gius-economica.

Delle principali critiche su cui è caduta l'attenzione della letteratura economica se ne possono ricordare almeno tre.

(i) In primo luogo, la società cooperativa determina significativi disin-

centivi alla produttività, perché — come detto — massimizza il profitto *medio* di ciascun socio e non necessariamente quello totale.

Inoltre, il socio cooperatore tende a pensare la gestione dell'impresa considerando un orizzonte temporale che, in sostanza, coincide con l'appartenenza alla società cooperativa. Conseguentemente, il socio sceglie la strategia di sviluppo dell'impresa che assicura un ritorno in termini di profitto non superiore al termine presumibile di durata del proprio rapporto associativo. Nell'esperienza italiana si è ovviato a questo limite attraverso la costituzione di riserve indivisibili tra i soci, che in questa prospettiva costituiscono una sorta di patrimonio istituzionalmente « destinato » al conseguimento della causa mutualistica. L'importanza di questo dato, ad un tempo giuridico ed economico, va colta in tutta la sua complessità, basti pensare al fatto che, senza le riserve indivisibili, sarebbe impossibile spiegare il successo delle cooperative di consumo nel nostro Paese.

(ii) La seconda critica che viene mossa a questo modello d'integrazione economica riguarda le inefficienze sul piano della *governance*. È, infatti, indubbio che il modello di governo della società cooperativa ponga a questo riguardo seri problemi.

La previsione del voto capitaro, se incentiva lo scambio mutualistico impedisce, tuttavia, l'esistenza di un mercato del controllo nella società cooperativa, perché per definizione il controllo della società cooperativa non può essere acquistato da chi lo apprezza di più, posto che il governo dell'impresa si forma sulla base del principio una testa un voto.

D'altra parte, e costituisce un'ulteriore ragione delle inefficienze sul piano della *governance* della società, il coinvolgimento personale del socio nella società fa sì che taluni vantaggi connessi al controllo diretto si perdano a fronte dell'incrementarsi della base sociale. È evidente che in una cooperativa composta da centinaia di migliaia di persone è del tutto illusorio pensare che possa determinarsi un controllo reciproco delle prestazioni dei soci ovvero che essi possano controllare l'operato del *management*.

(iii) Infine, sono stati posti interrogativi inerenti alla struttura finanziaria della società cooperativa, perché evidentemente la partecipazione allo scambio mutualistico non avviene in funzione della remunerazione del conferimento. Ciò significa che ad un maggior investimento — dico una cosa assolutamente scontata — non coincide un incremento del potere decisionale del socio. Il che, evidentemente, sottrae incentivi a investire nella società e a dotarla di capitali sufficienti.

A queste riflessioni si aggiungono quelle che specificamente sono state rivolte a quel modello di società cooperativa storicamente affermatosi in Italia, che è appunto il modello definito dalla c.d. legge 'Basevi' (d.l.C.P.S. 14 dicembre 1947, n. 1577), caratterizzato dalle clausole prefigurate

all'art. 26, ove è previsto il divieto di distribuzione dei dividendi per un ammontare superiore ad una soglia fissa; il divieto di distribuire ai soci le riserve durante la vita sociale; infine, allo scioglimento della società, la devoluzione dell'intero patrimonio sociale a scopi di pubblica utilità conformi allo spirito mutualistico, potendosi restituire ai soci solo il valore nominale del capitale versato e i dividendi eventualmente maturati.

Già nel 'Progetto Mirone' si era delineata un'ipotesi di riforma che aveva sostanzialmente accolto la fondatezza di queste critiche. Per comprendere la genesi della riforma è, infatti, opportuno rileggere le parole della relazione illustrativa di quel progetto, che mette esplicitamente in evidenza l'eccessiva rigidità della società cooperativa sul piano della struttura finanziaria, che non incentiva l'investimento e, allo stesso tempo, determina taluni dei problemi di *governance* cui ho già fatto riferimento.

Soprattutto, il modello della cooperativa 'Basevi' ha evidenziato un duplice limite: da un lato, non ha incentivato le cooperative che realizzano un'effettiva integrazione mutualistica tra i soci (: la cooperativa poteva godere delle agevolazioni fiscali indipendentemente dal fatto che effettivamente attribuisse benefici e vantaggi collegati allo scambio mutualistico ai soci); dall'altro, non era in grado di selezionare i programmi imprenditoriali capaci di coniugare mutualità e imprenditorialità.

Se noi guardiamo alle dinamiche reali, le evidenze empiriche confermano quanto sto dicendo. Una ricerca Nomisma fatta a metà degli anni novanta rileva che le imprese cooperative italiane sono significativamente più sottocapitalizzate delle concorrenti imprese lucrative, hanno una struttura finanziaria che tende ad orientarsi verso il breve termine e, infine, evidenziano un indebitamento che può essere fisiologicamente non opportuno.

6. *Una diversa spiegazione dell'efficienza della società cooperativa.*

In realtà, molte delle critiche che ho appena ricordato, in particolare quelle disancorate dalla realtà italiana, nascono da un'impostazione metodologica che presuppone il mercato perfetto.

Il discorso concettualmente si modifica in radice se si ravvisa nella cooperativa una risposta al *fallimento* e alle *inefficienze* del mercato, il che accade in tutti i casi in cui il mercato presenta un assetto monopolistico o oligopolistico, ovvero è caratterizzato da forti asimmetrie informative o da patologie di funzionamento. Basti pensare alle situazioni di mercato caratterizzate da elevata ciclicità (come l'edilizia e l'impiantistica), da un eccesso di offerta strutturale endemico (come l'agricoltura), dall'assenza d'una domanda privata.

Tanto più si registrano inefficienze nel funzionamento del mercato, tanto più la cooperativa appare in grado di assicurare un saldo attivo in termini di efficienza, scontando così i costi sottesi all'adozione di questa forma giuridica. Non a caso, la cooperativa si caratterizza per essere una forma economicamente *anticiclica*, atteso che incontra un maggiore successo quando il ciclo economico è negativo (il che spiega perché i soci accettino una remunerazione del capitale inferiore a quella offerta dai mercati finanziari; ovvero così può spiegarsi perché l'andamento dei titoli delle cooperative quotate in borsa registri una *performance* superiore alla media quando il ciclo economico è negativo).

7. *Le risposte del legislatore delegato.*

Mi limito a proporre solo taluni esempi per tentare di mostrare come la riflessione sin'ora svolta abbia inciso sulla nuova disciplina.

a) Iniziamo dalle regole di *governance*. Tra le forme cooperative, l'accesso al modello della società a responsabilità limitata è previsto solo nelle compagini sociali molto ristrette, composte da meno di venti soci, ovvero è consentita in ipotesi di minor rilievo socio-economico quando l'attivo dello stato patrimoniale è inferiore ad un milione di euro (art. 2519, 2° comma, c.c.).

Credo che una spiegazione di ciò possa trarsi dalla idea oggi condivisa che la nuova società a responsabilità limitata presuppone che i soci negozino la propria posizione nella società e nei loro rapporti reciproci.

Questo, direi *per definizione*, nella società cooperativa non accade, perché esiste una rilevante asimmetria tra la posizione contrattuale del socio e il ruolo economico della società. Ciò si spiega in ragione della strutturale disparità nella forza contrattuale che contrappone la società al socio; al contempo, nella società cooperativa sono accentuati i problemi — peraltro tipici dei contratti associativi — connessi alla *razionalità limitata* dei soci, i quali non sono in grado di valutare le informazioni che provengono dalla società e, soprattutto, di prevedere l'evoluzione del rapporto mutualistico.

b) Se s'identifica il voto capitario con il principio generale che vige nella democrazia politica, stabilire un criterio rispetto al quale introdurre delle deroghe sarebbe stato estremamente complesso.

Se si ragiona, invece, nel senso che il voto capitario è strumentale al funzionamento del mercato 'interno' alla società cooperativa, in quanto è il modo economicamente meno costoso per far partecipare i soci alla formazione della volontà comune, sulla base di questo presupposto si possono spiegare i criteri che hanno guidato l'introduzione di talune deroghe.

La prima è prevista all'art. 2538, 4° comma, c.c., alla stregua del quale

« [n]elle cooperative in cui i soci realizzano lo scopo mutualistico attraverso l'integrazione delle rispettive imprese o di talune fasi di esse, l'atto costitutivo può prevedere che il diritto di voto sia attribuito in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico ». La norma, da un lato, indica, quale criterio di partecipazione alla formazione della volontà comune alternativo al voto capitaro, la commisurazione dell'apporto di ciascun socio allo scambio mutualistico; dall'altro, ammette una deroga solo nelle cooperative tra imprenditori ovvero nelle cooperative di secondo grado, su un duplice presupposto: a) che in queste ipotesi il diverso criterio di calcolo dei diritti amministrativi dei soci determini un incentivo significativo e apprezzabile nell'integrazione delle rispettive economie; b) che in quei casi l'apporto di ciascun socio allo scambio mutualistico è più agevolmente misurabile, senza determinare soverchi conflitti di interesse nei rapporti tra soci.

La seconda deroga introdotta dalla riforma concerne l'elezione dell'« organo di controllo », ai sensi dell'art. 2543, 2° comma, c.c., per il quale « [l]'atto costitutivo può attribuire il diritto di voto nell'elezione dell'organo di controllo proporzionalmente alle quote o alle azioni possedute ovvero in ragione della partecipazione allo scambio mutualistico ». Il legislatore prende, dunque, atto che il controllo ha un *costo* a sostenere il quale sono più incentivati coloro che hanno una più rilevante partecipazione al capitale, ovvero che sono maggiormente coinvolti nello scambio mutualistico. Al contempo, la norma implicitamente suggerisce che in una società cooperativa vi possa essere un elemento di efficienza e di maggiore trasparenza nella gestione dell'impresa sociale *disallineando* le regole che determinano l'elezione degli amministratori e quelle che consentono di eleggere il collegio sindacale o di designare il revisore contabile (ovvero di scegliere gli amministratori indipendenti che compongono il comitato di controllo interno sulla gestione nel modello di amministrazione monista).

c) Una qualche rapida considerazione merita un nuovo istituto, che supera l'idea che non sia possibile costituire più categorie di soci nelle società cooperative: si tratta della previsione che autorizza l'ammissione del « nuovo socio cooperatore in una categoria speciale in ragione dell'interesse alla sua formazione ovvero del suo inserimento nell'impresa » (art. 2527, 3° comma, c.c.). La fattispecie accoglie la proposta di James Meade, formulata in *Agathotopia*, e muove dal presupposto che l'utilità marginale apportata dal nuovo socio è (*rectius*, può essere) inferiore all'apporto che alla società cooperativa danno quanti sono soci da più tempo. Un effetto economico che in concreto può disincentivare il funzionamento della porta aperta e l'ammissione di nuovi soci.

In questa prospettiva, la legittimità della costituzione di una categoria speciale di soci 'in prova' dovrà vagliarsi, prima sul piano economico e poi in termini normativi, in relazione al fatto che *effettivamente* sussista un

effettivo scalino nell'apporto di utilità del nuovo socio a raffronto delle prestazioni di quanti sono già soci (quindi, ad esempio, appare difficilmente immaginabile nelle cooperative di consumo).

7.1. *Sulla struttura del capitale.*

Un discorso a sé stante merita l'analisi della struttura del capitale e del debito, mi limiterò pertanto a segnalare due ricadute nel nuovo testo normativo del discorso sin'ora svolto.

i) La prima concerne l'inversione sistematica che si registra rispetto al regime giuridico del patrimonio sociale quale risulta dalla legge 'Basevi' e che si traduceva nell'inappropriabilità di tutto il patrimonio con l'unica esclusione del capitale nominale.

Nel nuovo sistema, invece, la convivenza di riserve indivisibili e di riserve divisibili — ammissibili anche nelle società cooperative a mutualità prevalente, seppure solo a favore dei soci investitori (arg. *a contrario* dall'art. 2514, 1° comma, lett. c), c.c.) — impone una coerente rappresentazione della struttura finanziaria della società e richiede, nella redazione dello stato patrimoniale, la specifica individuazione della destinazione patrimoniale delle poste e così pure del regime giuridico che le caratterizza.

Il principio dell'indivisibilità delle riserve assolve ad una duplice funzione: da un lato, favorisce la patrimonializzazione della società, nell'ottica di consentire lo svolgimento intergenerazionale dell'attività, dall'altro, rappresenta una efficace misura antispesulativa del modo di essere della cooperativa.

L'indivisibilità non può tradursi in generica indisponibilità o intangibilità. Le riserve indivisibili possono essere utilizzate per investire nelle attività d'impresa, ma in nessun caso possono risolversi in forme di distribuzione indiretta di utili ai soci o in modo tale da aumentare gratuitamente il capitale sociale.

Per quanto concerne, invece, le riserve divisibili l'art. 2545-*quinquies*, 4° comma, c.c. precisa che la distribuzione tra i soci di queste riserve possa essere deliberata in sede di approvazione del bilancio, a condizione che il rapporto tra patrimonio netto e l'indebitamento complessivo della società sia inferiore ad un quarto.

Esse possono essere assegnate in due modi: tramite l'emissione di strumenti finanziari previsti all'art. 2526 c.c., ovvero con l'aumento proporzionale delle quote sottoscritte e versate o con l'emissione di nuove azioni anche in deroga ai limiti dell'art. 2525 c.c., nella misura complessiva del venti per cento del valore dell'originaria partecipazione.

ii) La seconda concerne la caratteristica dell'investimento dei soci finanziatori, rispetto al quale può registrarsi una *subordinazione* con l'interesse alla gestione mutualistica. Di ciò possono derivarsi concorrenti

indizi significativi dalle regole che impongono che l'investitore sia necessariamente una *minoranza* nei processi decisionali della società, al fine di assegnare la gestione della società cooperativa esclusivamente alle decisioni dei soci cooperatori (art. 2526, 2° comma, c.c.). D'altra parte, il legislatore ha stabilito una precisa gerarchia, antergando la posizione dei finanziatori rispetto alla gestione mutualistica, come si evince dalla disciplina della riduzione delle riserve, prevista dall'art. 2545-ter, 2° comma, c.c., ai sensi della quale le riserve indivisibili possono essere utilizzate per la copertura di perdite solo *dopo* che sono state utilizzate le riserve divisibili tra i soci.

L'esigenza del mantenimento dell'indole mutualistica rispetto all'ingresso dei soci finanziatori emerge perspicuamente all'art. 2526, 4° comma, c.c. Le cooperative che adottano il protocollo delle s.r.l. potranno offrire in sottoscrizione strumenti finanziari privi di diritti amministrativi solo ad investitori qualificati, o professionali quali quelli costituiti ai sensi della l. 25 febbraio 1985, n. 49 (Foncooper), i fondi mutualistici e i fondi pensione.

8. *Cenni alle regole di governo societario.*

Per quanto concerne la *governance*, mi pare utile rilevare che la riforma ha operato sul piano sistematico uno spostamento di talune competenze gestionali dall'amministrazione delegata al consiglio e poi dal consiglio all'assemblea sociale, ove i poteri gestori abbiano diretta incidenza sullo svolgimento della causa mutualistica.

E in ciò può vedersi nelle società cooperative un principio di impostazione personalistica, alla stregua del quale le decisioni fondamentali e « primordiali » dell'impresa mutualistica devono essere autorizzate dall'assemblea.

9. *Congedo.*

Concludo queste mie, a tratti, rapsodiche considerazioni ricordando che — durante i lavori della Commissione di riforma del diritto societario, che in gran parte ebbero luogo presso la Facoltà di Giurisprudenza della mia Università — Amedeo Bassi, con l'intelligenza e la bonomia che tutti conosciamo, ripeteva che la differenza tra lo studioso delle società di capitali e lo studioso delle cooperative è la medesima che si riscontra tra il medico e il veterinario.

Confido di avere dato, ai lavori di questo importante incontro di studio promosso da Giurisprudenza Commerciale, il mio contributo da veterinario, tra molti illustri clinici.

Nota bibliografica

Tra i primi commenti alla disciplina delle società cooperative attuata con il d.lgs. 6/2003 cfr. V. BUONOCORE, *La società cooperativa riformata: i profili della mutualità*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 507 ss.; R. GENCO (a cura di), *La riforma delle società cooperative*, Milano, 2003; G. MARASÀ, *Problemi della legislazione cooperativa e soluzioni della riforma*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, p. 639 ss.; Id. (a cura di), *Le cooperative prima e dopo la riforma del diritto societario*, Padova, 2004; AA.Vv., *La riforma del diritto societario cooperativo*, Atti del Convegno di Genova, 14 febbraio 2003, Roma, 2003; A. RIZZI (a cura di), *La riforma del diritto societario per le cooperative*, Milano, 2003; le relazioni di A. BASSI, *La « filosofia » della riforma delle società cooperative* e di G. BONFANTE, *La società cooperativa*, in AA.Vv., *La riforma del diritto societario*, Atti del convegno di Courmayeur, 27-28 settembre 2002, Milano, 2003, rispettivamente pp. 271 ss. e 281 ss.; i saggi raccolti da P. BENAZZO, S. PATRIARCA e G. PRESTI in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, Milano, 2003, alle pp. 181 ss., fra cui R. COSTI, *I profili patrimoniali del nuovo diritto della cooperazione*, *ivi*, p. 219 ss. Per un commento precedente all'attuazione della legge delega v. A. BASSI, *Il futuro della cooperazione nei progetti di riforma delle società non quotate*, in *Riv. dir. impr.*, 2000, p. 3 ss.; F. GRAZIANO (a cura di), *La riforma del diritto cooperativo. Atti del convegno (Università di Genova, Facoltà di Giurisprudenza, 8 marzo 2002)*, Padova, 2002.

Più in generale, sulla riforma del diritto societario attuata nel 2003, cfr. C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003 (citato nel testo per il riferimento alle « parole d'ordine » dell'intervento); A. BASSI, *Principi generali della riforma delle società cooperative*, Milano, 2004; G. GRUMETTO, *La società cooperativa alla luce della riforma*, in F. GALGANO e R. GENGHINI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, II, Padova, 2004, p. 1067 ss.; G.A.M. TRIMARCHI, *Le nuove società cooperative*, Milano, 2004, p. 14 ss.; AA.Vv., *Studi e materiali in tema di riforma delle società cooperative*, Milano, 2005. Più di recente G. BONFANTE, *La nuova società cooperativa*, Bologna, 2010, p. 350 ss.; R. GENCO e F. VELLA, *Il diritto delle società cooperative*, Bologna, 2011, *passim*; A. MORONI, *Le cooperative nel codice civile*, in M. DE GIORGI e G. VACIAGO (a cura di), *Le società cooperative*, Padova, 2011, p. 3 ss.; L.F. PAOLUCCI, *Le società cooperative*, Torino, 2012, p. 125 ss.; v. anche V. DE STASIO, *La trasformazione delle cooperative*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, IV, Torino, 2007, p. 191 ss.; M.C. TATARANO, *La nuova impresa cooperativa*, in *Trattato di dir. civ. e comm. Cicu-Messineo*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 2011, p. 35 ss. Da ultimo, v. A. BASSI, *Un bilancio della riforma dello scopo mutualistico dieci anni dopo*, in *Giur.*

comm., 2014, I, p. 67 ss.; P. AGSTNER, *Le società cooperative a mutualità non prevalente e la (presunta) unitarietà del fenomeno cooperativo nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. soc.*, 2013, I, p. 714 ss.

Sulla previgente disciplina delle società cooperative, v. G. BONFANTE, *Delle imprese cooperative*, in F. GALGANO (a cura di), *Commentario del c.c. Scialoja-Branca*, II, Del lavoro (art. 2511-2545), Bologna, 1999. Per l'evoluzione storica della materia, cfr. A. BASSI, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in *Codice civile. Commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1988; G. BONFANTE, *La legislazione cooperativa. Evoluzione e problemi*, Milano, 1984; V. BUONOCORE, *Diritto della cooperazione*, Bologna, 1997; G. TATARANO, *L'impresa cooperativa*, in *Trattato di dir. civ. e comm. Cicu-Messineo*, diretto da L. Mengoni, Milano, 2002. E v. soprattutto i molti e fondamentali studi di G. OPPO (ad iniziare da *L'essenza della società cooperativa e gli studi recenti*, in *Riv. dir. civ.*, 1959, I, p. 376 ss.) ora raccolti in *Diritto delle società. Scritti giuridici*, vol. II, Padova, 1992, p. 494 ss. Sull'inadeguatezza della disciplina previgente alla riforma e sui relativi aspetti critici si pronunciava già la relazione illustrativa al c.d. progetto Mirone (in *Riv. soc.*, 2000, p. 25 ss., p. 47): « L'insufficienza dello statuto civilistico della società cooperativa è apparsa particolarmente grave soprattutto sotto i seguenti profili: a) non consente alle imprese in forma cooperativa di acquisire capitale di rischio nella misura necessaria per far fronte alle esigenze che i mercati in cui operano propongono a tutte le imprese; b) non prevede strumenti di governo societario che incentivino nella misura necessaria l'efficienza e la qualità delle gestioni, non sottoposte neppure ai vincoli che il mercato del controllo impone alle società lucrative; c) presenta, come del resto quello della società per azioni su cui è modellato, una rigidità incompatibile con la complessità e la profonda articolazione che distinguono il mondo cooperativo in relazione sia alla dimensione delle imprese sia al tipo di attività esercitata ». Su questi temi, A. MAZZONI, *Intervento alla Tavola rotonda: Quale futuro per la disciplina giuridica delle società cooperative?*, in *Le società cooperative negli anni novanta. Problemi e prospettive*, Atti del convegno internazionale in memoria di P. Verrucoli, Genova 18-19 maggio 1990 (Supplemento degli *Annali della Facoltà di Giurisprudenza di Genova*), Milano, 1993, p. 201 ss. Per un'indagine empirica rivelatrice degli stessi profili critici cfr., NOMISMA, *Regole e istituzioni per un mercato efficiente. La forma cooperativa fra antiche esperienze e nuovi bisogni*, Ricerca promossa della Lega Nazionale Cooperative e Mutue, Bologna, 1995.

Sugli indici di despecializzazione e l'aspetto concorrenziale della società cooperativa, cfr. E. CUSA, *Le forme di impresa privata diverse dalle società lucrative tra aiuti di Stato e costituzioni economiche europee*, Torino, 2013, *passim*; G. MINERVINI, *La "cooperazione di sistema" e la*

disciplina delle società cooperative, in *Banca borsa*, 2007, I, p. 385 ss.; S. VEZZOSO, *La cooperativa di fronte al diritto antitrust*, in E. CUSA (a cura di), *La cooperativa-s.r.l. tra legge e autonomia statutaria*, Padova, 2008, p. 615 ss. Riguardo il divieto di aiuti di Stato in favore dell'impresa cooperativa v. M. INGROSSO, *Le cooperative e le nuove agevolazioni fiscali. Profili civili, contabili, comunitari*, Torino, 2013, *passim*; A. SARTI, *L'analisi della Corte di Giustizia sul regime fiscale delle cooperative di produzione e lavoro*, in *Giur. comm.*, 2012, II, p. 605 ss.

Sul modello allocativo della società cooperativa v. G. FIORENTINI e C. SCARPA (a cura di), *Cooperative e mercato. Aspetti organizzativi, finanziari e di strategie*, Roma, 1998. Per una ricognizione della letteratura economica sul tema v. J.P. BONIN, D.C. JONES e L. PUTTERMAN, *Theoretical and Empirical Studies of Producer Cooperatives: Will Ever the Twain Meet?*, in *J. of Econ. Lit.*, 31 (1993), p. 1290 ss.; AA.VV., *Cooperazione e corporate governance. Regole per un mercato efficiente*, Roma, 1988. Nella nostra letteratura giuridica, si v. R. COSTI, *Il governo delle società cooperative: alcune annotazioni esegetiche*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 233 ss.; R. GENCO, *Note sui principi di corporate governance e sulla riforma del diritto societario nella prospettiva delle società cooperative*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p. 274 ss. e G. PRESTI, *Amministrazione e controllo nelle cooperative*, in *Il nuovo diritto delle società*, *Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Torino, 2007, p. 967 ss. Per quanto attiene, in particolare, al credito cooperativo v. G. PRESTI, *Le banche cooperative e la riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2005, p. 13 ss.

Sulla funzione di utilità sociale della società cooperativa è di grande rilievo lo studio di D. PREITE, *La destinazione dei risultati nei contratti associativi*, Milano, 1988, e ID., *Modificazioni dell'ordinamento sulle imprese cooperative al fine di favorirne le funzioni di efficienza ed equità sociale*, in E. GRANAGLIA e L. SACCONI (a cura di), *Cooperazione, benessere e organizzazione economica*, Milano (Franco Angeli), 1992, p. 241 ss.; ma cfr. già M. PANTALEONI, *Esame critico dei principi teorici della cooperazione* (1898), in ID., *Erotemi di economia*, II, Padova, 1964, p. 129 ss. Si v. inoltre, S. VECA *et al.*, *Cooperare e competere*, con introduzione di E. Morley-Fletcher, Milano, 1986; D. FACCIOLO e C. SCARPA, *Il vantaggio comparato delle imprese cooperative: aspetti teorici*, in G. FIORENTINI, C. SCARPA (a cura di), *Cooperative e mercato. Aspetti organizzativi, finanziari e di strategie*, Roma, 1998, p. 35 ss.; nonché, di recente, in un più ampio contesto argomentativo, v. anche M. LIBERTINI, *Impresa e finalità sociali. Riflessioni sulla teoria della responsabilità sociale dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 1 ss.

Il profilo dei rapporti proprietari all'interno della società è stato ampiamente indagato da H. HANSMANN, *The Ownership of Enterprise*,

Cambridge (Mass.) London, 1996; che ritiene che nelle cooperative la proprietà sia concentrata nelle mani di chi può realizzare il maggiore risparmio sul piano dei costi transattivi: "The least-cost assignment of ownership is therefore that which minimizes the sum of all the costs of a firm's transactions. That is, it minimizes the sum of (1) the costs of market contracting for those classes of patrons that are not owners and (2) the costs of ownership for the class of patrons who own the firm". Per ulteriori indicazioni bibliografiche, v. F. BARCA e F. BRIOSCHI, *Allocazione della proprietà e del controllo ed efficienza economica*, in P. RANCI (a cura di), *Diritti di proprietà e privatizzazioni*, Bologna, 1995, p. 15 ss.; e cfr. inoltre C. ANGELICI, *Diritto societario*, in P. GROSSI (a cura di), *Giuristi e legislatori. Pensiero giuridico e innovazione legislativa nel processo di produzione del diritto*, Milano, 1997, p. 41 ss., e ID., *Le basi contrattuali della società per azioni*, in ID. e G.B. FERRI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, 1997, p. 300 ss.; J. KÖNDGEN, *Die Relevanz der ökonomischen Theorie der Unternehmung für rechtswissenschaftliche Fragestellungen — ein Problemerkatalog*, in C. OTT e H.-B. SCHÄFER (a cura di), *Ökonomische Analyse des Unternehmensrechts*, Heidelberg, 1993, p. 128 ss.; R. DE BONIS, B. MANZONE e S. TRENTO, *La proprietà cooperativa: teoria, storia e il caso delle banche popolari*, Temi di discussione del Servizio Studi della Banca d'Italia, n. 238, Roma, 1994; R. COSTI, *Proprietà e imprese cooperative nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 128 ss.; J. MEADE, *Agathotopia. Istruzioni per l'uso imprenditoriale della ricchezza pubblica, del lavoro e della proprietà privata*, Milano, 1989.

Più in generale, sulla governance cooperativa v. E. CUSA, *L'assemblea nel nuovo diritto cooperativo*, in *Riv. coop.*, 2004, 3, p. 67 ss.; ID. (a cura di), *La cooperativa-s.r.l. tra legge e autonomia statutaria*, Padova, 2008, *passim*; G. MARASÀ, *Gli amministratori delle società cooperative*, in G. SCOGNAMIGLIO (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, p. 47 ss.; ID., *L'odierno significato della mutualità prevalente nelle cooperative*, in *Giur. comm.*, 2013, I, p. 847 ss.; S. POLI, *L'evoluzione della governance delle società chiuse*, Milano, 2010, p. 197 ss.; D. SEGA, *Lo sviluppo del cooperativismo: nuove prospettive di "governance"*, in *NDS*, 2012, 19, p. 27 ss.; U. TOMBARI, *Governo dell'impresa e sistema dualistico nelle società cooperative*, in *AGE*, 2008, p. 399 ss.

Sulla struttura finanziaria e il regime patrimoniale delle società cooperative v. U. BELVISO, *Scopo mutualistico e capitale variabile nelle società cooperative*, Milano, 2012, *passim*; G. BONFANTE, *La società cooperativa*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, V, t. III, Padova, 2014, p. 361 ss.; M. BIANCA, *La struttura finanziaria delle imprese mutualistiche: spunti in merito alla costituzione di patrimoni destinati da parte di società cooperative a mutualità prevalente*, in *Riv. soc.*, 2006, p. 1015 ss.;

M. BIGELLI e R. GENCO, *I nuovi strumenti finanziari delle società cooperative: verso il mercato dei capitali?*, in *Soc.*, 2005, p. 852 ss.; G. CAPO, *Strumenti finanziari e società cooperative*, in C. MONTAGNANI (a cura di), *Profili patrimoniali e finanziari della riforma*, Milano, 2004, p. 35 ss.; V. CONTARINO, *Cooperative e società di capitali: diversità di scopo e di strutture*, in *Soc.*, 2012, p. 133 ss.; R. COSTI, *Gli strumenti finanziari nelle nuove società cooperative: problemi di disciplina*, in *Banca borsa*, 2005, I, p. 120 ss.; E. CUSA, *Il socio finanziatore nelle cooperative*, Milano, 2006, p. 107 ss.; ID., *Partecipazioni e capitale nelle società cooperative*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, I, p. 491 ss.; T. D'AMARO, *I profili patrimoniali delle società cooperative*, in A. BASSI (a cura di), *Società cooperative e mutue assicuratrici*, Torino, 1999, p. 281 ss.; G. DE CECCO, *Variabilità e modificazioni del capitale sociale delle cooperative*, Napoli, 2012, p. 29 ss.; N. DE LUCA, *Riserve indisponibili, riserve indisponibili e incidenza delle perdite*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 464 ss.; M. LAMANDINI, *Sub artt. 2526 e 2541*, in G. PRESTI (a cura di), *Società cooperative*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P.G. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi e M. Notari, Milano, 2007; D. LUCARINI, *Il finanziamento della società cooperativa*, in *Banca impr. soc.*, 2006, p. 61; R. LOLLI, *I mezzi propri delle cooperative e i bilanci*, in L.F. PAOLUCCI, *Le società cooperative*, Torino, 2012, p. 147 ss.; G. PETRELLI, *I profili patrimoniali e finanziari nella riforma delle società cooperative*, in AA.VV., *Studi e materiali in tema di riforma delle società cooperative*, Milano, 2005, p. 143 ss.; F. PISTOLESI, *Il finanziamento dei soci alle cooperative*, in *Riv. dir. trib.*, 2012, I, p. 489 ss.; G. RACUGNO, *I nuovi strumenti finanziari delle società cooperative*, in *Banca borsa*, 2004, I, p. 559 ss.; ID., *Il governo delle società cooperative. Il voto, i patti parasociali, i covenants*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 153 ss.; E. ROCCHI, *Capitale variabile e riserve divisibili nel finanziamento della cooperativa*, in V. UCKMAR e F. GRAZIANO (a cura di), *La disciplina civilistica e fiscale della "nuova" società cooperativa*, Padova, 2005, p. 177; V. SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Soc.*, 2008, p. 1202 ss.; M.C. TATARANO, *La nuova impresa cooperativa*, in *Trattato di dir. civ. e comm. Cicu-Messineo*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 2011, p. 491 ss.; e cfr. anche gli studi raccolti (a cura di) P. ABBADESSA e A. FUSCONI, *Mutualità e formazione del patrimonio nelle casse rurali*, Milano, 1985.