

DIRITTO COMMERCIALE INTERNO E INTERNAZIONALE

**GOVERNANCE E MERCATI
STUDI IN ONORE DI
PAOLO MONTALENTI**

Tomo II

a cura di

Mia Callegari, Stefano A. Cerrato, Eva R. Desana



G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO



GOVERNANCE E MERCATI. STUDI IN ONORE DI PAOLO MONTALENTI
M. Callegari, S.A. Cerrato, E.R. Desana (a cura di)

20
II

(Tre Tomi indivisibili)

DIRITTO COMMERCIALE INTERNO E INTERNAZIONALE

Collana fondata da

P. ABBADESSA - C. ANGELICI - G.F. CAMPOBASSO - A. CERRAI - A. MAZZONI

proseguita da

ASSOCIAZIONE GIAN FRANCO CAMPOBASSO

PER LO STUDIO DEL DIRITTO COMMERCIALE E BANCARIO

sotto la direzione di

P. ABBADESSA - C. ANGELICI - G. MARASÀ

Sezione Raccolte di Studi – 20/II

GOVERNANCE E MERCATI
STUDI IN ONORE DI
PAOLO MONTALENTI

GOVERNANCE E MERCATI
STUDI IN ONORE DI
PAOLO MONTALENTI

Tomo II

a cura di

Mia Callegari, Stefano A. Cerrato, Eva R. Desana



G. GIAPPICHELLI EDITORE – TORINO

© Copyright 2022 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO 21 - TEL.: 011-81.53.111 - FAX: 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

ISBN/EAN 978-88-921-2380-9 (*Tre Tomi indivisibili*)

ISBN/EAN 978-88-921-7333-0 (ebook - pdf)

Composizione: Voxel Informatica s.a.s. - Chieri (TO)

Stampa: Stampatre s.r.l. - Torino

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume/fascicolo di periodico dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le fotocopie effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da CLEARedi, Centro Licenze e Autorizzazioni per le Riproduzioni Editoriali, Corso di Porta Romana 108, 20122 Milano, e-mail autorizzazioni@clearedi.org e sito web www.clearedi.org.

INDICE

	<i>pag.</i>
<i>Pubblicazioni di Paolo Montalenti</i>	XXIII
<i>Autrici e Autori</i>	XLV
<i>Un lungo cammino</i> di <i>Gastone Cottino</i>	LV
<i>... ma il viaggio prosegue</i> di <i>Stefano A. Cerrato</i>	LIX
<i>Saluti del Dipartimento di Giurisprudenza per il congedo di Paolo Montalenti</i> di <i>Raffaele Caterina, Marco Ricolfi, Eva R. Desana e Mia Callegari</i>	LXIII

PARTE I

IL DIRITTO SOCIETARIO TRA PARADIGMI CLASSICI E NUOVE SFIDE

«Società» in Europa: parole e paradigmi di <i>Carlo Angelici</i>	3
Istituzionalismo, contrattualismo, storia di <i>Marco Ricolfi</i>	46
Sugli strumenti giuridici di controllo del potere economico di <i>Mario Libertini</i>	63
Due concetti di <i>stakeholderism</i> di <i>Francesco Denozza</i>	78

	<i>pag.</i>
La <i>sustainable corporate governance</i> nelle proposte di riforma del diritto europeo: a proposito dei limiti strutturali del c.d. <i>stakeholderism</i> di <i>Eugenio Barcellona</i>	101
Le categorie della moderna cibernetica societaria tra algoritmi e androritmi: “fine” della società e “fini” degli strumenti tecnologici di <i>Niccolò Abriani</i>	142
Intelligenza artificiale e <i>corporate governance</i> nella società quotata di <i>Umberto Tombari</i>	165
La <i>CSR doctrine</i> di fronte ai creditori, <i>stakeholders</i> di prima istanza di <i>Amedeo Bassi</i>	175
Perseguire un diritto societario “sostenibile”: un obiettivo sincero? di <i>Federico M. Mucciarelli</i>	182
Note sulle “regole” dell’impresa “sostenibile”: dall’informazione non finanziaria all’informativa sulla sostenibilità di <i>Matteo Rescigno</i>	194
Sostenibilità ed economicità dell’impresa: prime riflessioni di <i>Elisabetta Loffredo</i>	209
Appunti per una “via italiana” all’ESG: l’impresa “costituzionalmente solidale” (anche alla luce dei “nuovi” artt. 9 e 41, comma 3, Cost.) di <i>Stefano A. Cerrato</i>	227
Orizzonte temporale e <i>corporate governance</i> sostenibile tra iniziative europee e autodisciplina interna di <i>Gian Domenico Mosco e Raffaele Felicetti</i>	266
La “ <i>sustainable corporate governance</i> ” delle società quotate. Note introduttive di <i>Anna Genovese</i>	282
Politiche di dialogo con gli azionisti, equilibrio di genere e fattori ESG: appunti di <i>Eva R. Desana</i>	295
Sostenibilità ed <i>engagement</i> degli azionisti istituzionali di <i>Marco Maugeri</i>	308

	<i>pag.</i>
La sostenibilità nei codici di autodisciplina di <i>Michele Siri</i>	326
<i>Soft law</i> e fattori ESG: dai codici di <i>corporate governance</i> alle <i>corporate guidelines</i> ed alle <i>index exclusion policies</i> di <i>Giovanni Strampelli</i>	340
L'interesse sociale nelle società digitali: dalla <i>corporate social responsibility</i> alla <i>corporate digital responsibility</i> di <i>Giulia Schneider</i>	358
L'iniziativa economica privata nella cultura politica cattolica: dal corporativismo alla Costituzione di <i>Giuseppe Fauceglia</i>	378
Ripensare la società per azioni, oggi di <i>Lorenzo De Angelis</i>	401

PARTE II LE SOCIETÀ DI CAPITALI

SEZIONE I ASSETTI PROPRIETARI E STRUTTURA FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ

Tendenze e problemi attuali dell'autonomia statutaria di <i>Mario Stella Richter jr</i>	427
Sulle "massime" in materia societaria del notariato milanese di <i>Piergaetano Marchetti</i>	437
Decidere e dichiarare nel diritto della società a responsabilità limitata (a proposito delle modificazioni sostanziali dell'oggetto sociale) di <i>Paolo Spada</i>	445
La recente disciplina della società a responsabilità limitata nel quadro internazionale di <i>Giuseppe Zanarone</i>	454

	<i>pag.</i>
Le società di capitali “aperte”, tra codice civile e TUF di <i>Enrico Ginevra</i>	472
Dieci tesi sulla segregazione patrimoniale di <i>Gianluca Guerrieri</i>	493
L’assegnazione non proporzionale delle azioni <i>ex art.</i> 2346 c.c. come ipotesi di “circolazione corporativa” di <i>Maurizio Cavanna</i>	507
Strutture “ <i>dual class</i> ” e diritti diversi “soggettivi” nelle società per azioni (alla luce della giurisprudenza della Corte di Giustizia UE) di <i>Andrea Vicari</i>	517
Il finanziamento dei soci mediante apporti fuori capitale senza obbligo di rimborso e le riserve targate di <i>Marco Saverio Spolidoro</i>	531
Contratto di «finanziamento partecipativo», opzione di cessione di partecipazioni a prezzo predefinito e disciplina usuraria di <i>Antonella Sciarrone Alibrandi</i>	545
Conflitto societario e curatore speciale di <i>Matteo De Poli</i>	562
La mancanza del controllo sulla relazione di stima dei conferimenti in natura nelle s.r.l.: una semplificazione efficiente? di <i>Elena Ratti</i>	582

SEZIONE II

CORPORATE GOVERNANCE

I soci di società quotate tra tipologia reale, modelli societari e neoistituzionalismo di <i>Mario Cera</i>	615
Spunti in tema di informazione preassembleare di <i>Massimo Bianca</i>	629

	<i>pag.</i>
I tempi di convocazione dell'assemblea su richiesta dei soci di <i>Giuseppe Ferri jr</i>	637
L'esperienza del voto maggiorato nelle società quotate italiane di <i>Giovanni Figà-Talamanca</i>	643
Il voto multiplo alla prova dei fatti, guardando oltre la crisi Covid di <i>Emanuele Rimini</i>	657
Assemblea tra Covid-19 e <i>blockchain</i> di <i>Anna Rosa Adiutori e Luca Tubaro</i>	674
<i>Corporate governance</i> e assemblee con collegamento da remoto di <i>Paolo-Maria Smirne</i>	687
L'attribuzione a terzi dei poteri assembleari nella legislazione vigente, con specifico riguardo all'art. 118 CCI di <i>Alessandro Monteverde</i>	704
L'influenza dei patti parasociali nel sistema di controllo societario di <i>Patrizia Grosso</i>	718
Il controllo dell'autonomia contrattuale nel diritto delle società: i patti para- sociali di <i>Andrea Tucci</i>	731
Atti di organizzazione, principi di correttezza amministrativa e <i>Business Judgment Rule</i> di <i>Sabino Fortunato</i>	747
Note minime su assetti organizzativi, responsabilità e quantificazione del danno risarcibile di <i>Alberto Jorio</i>	762
L'autovalutazione del consiglio di amministrazione tra <i>soft law</i> , prescrizioni regolamentari, aspirazioni e limiti intrinseci di <i>Maurizio Irrera</i>	773
<i>Key manager</i> e gestione dell'impresa: appunti per una futura ricerca di <i>Luigi A. Bianchi</i>	800

	<i>pag.</i>
Responsabilità sociale dell'impresa e nuovi obblighi degli amministratori. La giusta via di alcuni legislatori di <i>Carlo Amatucci</i>	809
Gli assetti organizzativi di vertice di <i>Irene Pollastro</i>	835
L'intelligenza artificiale e i flussi informativi all'interno del consiglio di amministrazione di <i>Bianca Maria Scarabelli</i>	847
La lista presentata dal consiglio di amministrazione nelle società a proprietà concentrata di <i>Andrea Perrone e Pierpaolo M. Sanfilippo</i>	862
Il controllo senza revoca degli amministratori di <i>Laura Schiuma</i>	874
Osservazioni in tema di revoca per giusta causa degli amministratori di società di capitali di <i>Vincenzo Di Cataldo e Serenella Rossi</i>	891
Obbligo di diligenza nella designazione (e nella revoca) degli amministratori titolari di deleghe? di <i>Angelo Bertolotti</i>	908
La legge Golfo-Mosca: un bilancio a dieci anni dalla promulgazione di <i>Ugo Patroni Griffi</i>	918
La riduzione del capitale "epidemica" e doveri degli amministratori di <i>Mario Campobasso</i>	933
I compensi degli amministratori di società quotate tra Testo Unico della Finanza e Codice di <i>Corporate Governance</i> di <i>Barbara Petrazzini</i>	945
Note in tema di «specifiche competenze» degli amministratori della s.r.l. di <i>Federico Briolini</i>	957
Le obbligazioni solidali nelle azioni di responsabilità contro gli organi di controllo nelle società di capitali di <i>Massimo Fabiani</i>	971

pag.

Appunti sul ruolo dei sindaci nella s.p.a. quotata: dai «frequenti ed improvvisi riscontri di cassa» alla vigilanza sull'«adeguatezza» degli assetti di <i>Riccardo Russo</i>	983
--	-----

Recenti (dis)orientamenti giurisprudenziali in tema di clausola compromissoria societaria di <i>Pietro Boero</i>	997
---	-----

Il diritto di recesso e le modificazioni della clausola compromissoria statutaria di <i>Marco D'Arrigo</i>	1002
---	------

SEZIONE III

OPERAZIONI STRAORDINARIE

<i>Exit</i> forzato ed equa valorizzazione: un binomio indissolubile? di <i>Mario Notari</i>	1012
---	------

Cessione ai soci della pretesa creditoria della società in liquidazione di <i>Giuseppe Niccolini</i>	1036
---	------

La revocatoria di destinazioni (<i>dell'assegnazione "dimensionata" della partecipazione sociale, della fusione e della scissione</i>) di <i>Maurizio Onza e Luigi Salamone</i>	1040
--	------

I criteri di liquidazione nel recesso da società di capitali di <i>Luciano M. Quattrocchio</i>	1061
---	------

La riduzione del capitale nella società per azioni tra problemi aperti e riforme <i>in progress</i> di <i>Gustavo Olivieri</i>	1070
---	------

Lo scioglimento senza liquidazione delle società di capitali di <i>Paolo Ghionni Crivelli Visconti</i>	1091
---	------

PARTE III
LA GOVERNANCE NELLE SOCIETÀ BANCARIE,
ASSICURATIVE E FINANZIARIE

Le norme europee sulla <i>corporate governance</i> delle banche: un ritorno all'antico?	1111
di <i>Concetta Brescia Morra</i>	
La <i>corporate governance</i> bancaria: annotazioni comparatistiche e nuove prospettive	1121
di <i>Vito Bevivino</i>	
Requisiti e criteri di idoneità degli amministratori di banche: il consiglio come giudice di sé stesso	1145
di <i>Gaetano Presti</i>	
L'indipendenza degli esponenti bancari	1163
di <i>Paolo Reviglione</i>	
Competenze gestorie ed esercizio dell'azione sociale di responsabilità nella disciplina delle società per azioni (tra diritto societario generale e diritto speciale delle società bancarie)	1177
di <i>Giovanni Meruzzi</i>	
Sulla responsabilità della banca per abusiva concessione del credito	1194
di <i>Roberto Sacchi</i>	
Spunti di riflessione su sostenibilità aziendale, responsabilità sociale d'impresa e la sua continuità: il sistema bancario quale settore di elezione dei fattori ESG. L'impatto sul modello 231	1207
di <i>Paolo Venero</i>	
Note brevi su fine di lucro e sostenibilità (tra regole dei mercati e diritto delle società)	1225
di <i>Federico Riganti</i>	
Unione bancaria e diritti dell'azionista	1234
di <i>Marino Perassi</i>	
Due importanti decisioni in materia di banche cooperative	1245
di <i>Concetto Costa</i>	

pag.

<i>Governance</i> ed operatività dei confidi di <i>Giuseppe Antonio Policaro</i>	1251
Il governo societario delle Sicaf di <i>Luigi Ardizzone</i>	1273
<i>Corporate governance</i> e assicurazioni di <i>Sara Landini</i>	1287
Organo amministrativo delle imprese di assicurazione e <i>product oversight and governance</i> tra codice delle assicurazioni e regolamenti IVASS di <i>Giuliana Martina</i>	1304

PARTE IV

LA GOVERNANCE NELLE SOCIETÀ DI PERSONE

Frammenti di <i>governance</i> nelle società di persone di <i>Sergio Patriarca e Ilaria Capelli</i>	1325
Le società in accomandita semplice in prospettiva comparatistica di <i>Marco Speranzin</i>	1340
Le azioni di responsabilità nelle società in accomandita semplice di <i>Nicola de Luca</i>	1356

PARTE V

GRUPPI E ALTRI ISTITUTI DI AGGREGAZIONE FRA IMPRESE

La rilevanza dei vantaggi compensativi futuri: qualche recente conferma normativa di <i>Oreste Cagnasso</i>	1383
Assetti e <i>governance</i> dei gruppi. Quale il ruolo della <i>soft law</i> ? di <i>Mia Callegari</i>	1396
Società semplice controllante di società di capitali e attività di direzione e coordinamento di <i>Giuseppe B. Portale e Antonio Cetra</i>	1416

	<i>pag.</i>
Sindacati di gestione e disciplina dei gruppi di <i>Nicola Rondinone</i>	1428
Contatto sociale qualificato, responsabilità della <i>holding</i> e degli amministratori di <i>Angelo Mambriani</i>	1440
Controllo di fatto e attività di direzione e coordinamento (riflessioni a margine del caso Vivendi/TIM) di <i>Lucia Picardi</i>	1458
Qualche nota sulla comunicazione selettiva verso soci di controllo alla luce delle Q&A Consob di <i>Marco Ventoruzzo</i>	1476
Note minime generali di e sull'ermeneutica della disciplina delle operazioni con parti correlate di <i>Vincenzo Cariello</i>	1488
Le operazioni sul capitale e straordinarie "con parti correlate": aspetti sostanziali e procedurali di <i>Fabrizio Guerrera</i>	1505
La <i>governance</i> dei gruppi cooperativi e la tutela dell'identità mutualistica: un problema aperto di <i>Guido Bonfante</i>	1528
Quali regole per il "gioco dell'o.p.a."? Alcune proposte a trent'anni dalla legge n. 149/1992 di <i>Andrea Sacco Ginevri</i>	1535
Noterelle minime in tema di recenti deroghe (emergenziali e non) alla disciplina <i>antitrust</i> italiana in materia di concentrazioni di <i>Daniela Caterino</i>	1543
Controllo pubblico ed attività di direzione e coordinamento delle partecipate di <i>Francesco Fimmano</i>	1554
Governo societario e controllo analogo sul bilancio della società <i>in house</i> di <i>Gabriele Racugno</i>	1578

	<i>pag.</i>
Il controllo giudiziario nelle società a partecipazione pubblica di <i>Giovanni Capo</i>	1589
I gruppi di società nella nuova legge tedesca in materia di <i>due diligence</i> nelle catene di approvvigionamento (<i>Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz</i>) di <i>Peter Kindler</i>	1605
I gruppi di società transnazionali: scenari di crisi e di insolvenza di <i>Federica Pasquariello</i>	1617

PARTE VI

IMPRESA, SCOPO DI LUCRO E TERZO SETTORE: UN DIALOGO ANCORA DIFFICOLTOSO

Le imprese sociali costituite in forma di società di capitali. Profili organizza- tivi e pubblicitari di <i>Carlo Ibba</i>	1637
Responsabilità sociale d'impresa e requisiti delle imprese sociali di <i>Giorgio Marasà</i>	1647
L'oggetto della società <i>benefit</i> di <i>Giuseppe Alberto Rescio</i>	1654
Fondazione (di origine) bancaria (FOB) e terzo settore. Appunti di <i>Vincenzo De Stasio</i>	1666
La nuova <i>corporate governance</i> delle associazioni del terzo settore di <i>Rossella Rivaro</i>	1685

PARTE VII

IL DIRITTO DELLA CRISI: ESPANSIONE ED EVOLUZIONE (DALL'IMPRENDITORE AL CONSUMATORE)

Adeguatezza degli assetti aziendali, doveri degli amministratori e azioni di responsabilità alla luce del codice della crisi di <i>Stefano Ambrosini</i>	1703
--	------

	<i>pag.</i>
Gli assetti organizzativi per la prevenzione della crisi nei controlli nelle società per azioni di <i>Gianvito Giannelli</i>	1721
Crisi d'impresa e risanamento aziendale: la rilevazione anticipata della crisi tra adeguatezza degli assetti organizzativi e avvio della composizione negoziata di <i>Ilaria Pagni</i>	1740
Il principio di esclusività in materia di assetti adeguati alla luce del complessivo intervento di riforma del codice della crisi di impresa di <i>Alice Briguglio</i>	1753
La composizione negoziata e gli altri strumenti offerti dall'ordinamento per il superamento della crisi anche con riferimento ai doveri degli organi sociali di <i>Marco Arato</i>	1770
Concordato preventivo di società di persone e concorso di procedure di composizione delle crisi da sovraindebitamento dei soci: un tentativo di coordinamento degli effetti sostanziali di <i>Paolo Felice Censoni</i>	1779
Gestione e protezione del patrimonio e dell'impresa nella composizione negoziata della crisi (riflessioni a margine dell'evoluzione del sistema) di <i>Luca Boggio</i>	1791
Interazioni tra diritto societario e concorsuale: nomina dell'amministratore giudiziario e aumento del capitale nelle proposte concorrenti di concordato preventivo alla luce del C.C.I.I. di <i>Marco Aiello</i>	1818
I finanziamenti dei soci al banco di prova della crisi di <i>Giulia Garesio</i>	1838
Accordi di ristrutturazione e operazioni straordinarie di <i>Daniele U. Santosuosso</i>	1854
La <i>governance</i> dell'impresa in crisi: i rafforzamenti, le opportunità e i possibili sviluppi derivanti dalla composizione negoziata di <i>Riccardo Ranalli</i>	1864
L'organo gestorio fra interesse dei soci e interessi "altri": prime considerazioni sui principi della direttiva riguardante i <i>preventive restructuring frameworks</i> di <i>Lorenzo Benedetti</i>	1878

pag.

Il diritto della crisi ed il fenomeno NPL. Spunti per un'analisi di <i>Luciano Panzani</i>	1896
Poteri organizzativi del curatore e principio di impugnazione di <i>Vincenzo Pinto</i>	1906
Efficienza della disciplina della responsabilità degli amministratori e tutela del mercato tra “diritto societario della crisi” e codice della crisi di <i>Paolo Piscitello</i>	1919
Dal consumatore al gruppo di imprese. Divagazioni sul CCII di <i>Giorgio Schiano di Pepe</i>	1932
La gestione dei gruppi di imprese nella prospettiva del risanamento. Spunti dalla recente disciplina della “composizione negoziata della crisi” di <i>Giuliana Scognamiglio</i>	1941
Il d.lgs. n. 83/2022 rafforza la teoria dei “vantaggi compensativi” di <i>Marina Spiotta</i>	1965

PARTE VIII

MERCATI E TUTELA DEGLI INVESTITORI

Capitalismo sostenibile e strumenti a disposizione di <i>Alessandra Daccò</i>	1983
Dottrina sociale della Chiesa, sviluppo e finanza sostenibili: contributi recenti di <i>Marco Cian</i>	2000
La <i>Maison Nucingen</i> o le lacune della legge (un racconto sul diritto, le socie- tà per azioni e il mercato finanziario) di <i>Giuseppe Guizzi</i>	2021
Delle scelte di investimento dei <i>Post-Millennials</i> , e del difficile rapporto tra analfabetismo finanziario, crisi economico-finanziaria e finanza sostenibile di <i>Monica Cossu</i>	2033
The EU's “green” finance. Can “exit”, “voice” and “coercion” be enlisted to aid sustainability goals? di <i>David Ramos Muñoz, Elia Cerrato García e Marco Lamandini</i>	2063

	<i>pag.</i>
Cripto-attività e criptovalute alla luce degli ultimi orientamenti comunitari di <i>Raffaele Lener</i>	2109
L'evoluzione della disciplina dei conflitti di interesse nei servizi di investimento dalla trasparenza all'organizzazione. Nuovi spazi per l' <i>algo-governance</i> ? di <i>Francesca Bichiri</i>	2120
Strumenti finanziari partecipativi: un'ulteriore strada di finanziamento per tutte le P.M.I. s.r.l.? di <i>Elena Fregonara</i>	2135
Appunti sul <i>lending-based crowdfunding</i> nel Reg. UE 2020/1503 di <i>Michele Perrino</i>	2144
Polizze assicurative abbinate ai finanziamenti di <i>Fabrizio Maimeri</i>	2160
Polizze formalmente facoltative ma sostanzialmente obbligatorie di <i>Andrea Tina</i>	2172
Sui rapporti tra assicurazione e mercati finanziari: il caso delle polizze <i>linked</i> di <i>Massimo Miola</i>	2185
Polizze assicurative parametriche (o <i>index-based</i>) e principio indennitario di <i>Renato Santagata</i>	2211
Le polizze assicurative " <i>Warranty and Indemnity</i> " nelle compravendite di partecipazioni societarie di <i>Paolo Rainelli</i>	2242
I confini della responsabilità risarcitoria della Consob tra soggettività della società danneggiata e pretese degli investitori di <i>Fabrizio Sudiero</i>	2264
Programmi assicurativi internazionali di <i>Christian Armbrüster</i>	2288
Diritto di surrogazione dell'assicuratore e vincolo di solidarietà di <i>Paoloefisio Corrias</i>	2294
Il principio della remunerazione adeguata e proporzionata di <i>Alessandro Cogo</i>	2310

pag.

PARTE IX
MERCATI, CONTRATTI BANCARI
FINANZIAMENTI E MONETA

Pagamenti elettronici non autorizzati: la tutela del cliente alla luce degli orientamenti dell'ABF di <i>Ugo Minneci</i>	2331
Sull'inesistenza di un diritto al conto corrente bancario in capo ai "non consumatori" di <i>Umberto Morera</i>	2342
La moneta legale di <i>Gian Luca Greco e Vittorio Santoro</i>	2352
Metamorfosi di moneta e finanza nell'evoluzione del diritto: l'ordine UE di <i>Gustavo Visentini</i>	2365
Prime riflessioni in punto di finanziamento dei soci e infragruppo nella composizione negoziata della crisi ex d.l. 118/2021 di <i>Annamaria Dentamaro</i>	2384
A proposito del <i>Bubble Act</i> e della <i>South Sea Bubble</i> di <i>Gianni Mignone</i>	2397

PARTE X
DIRITTO EMERGENZIALE

Continuità aziendale ed impossibilità della prestazione derivante da causa non imputabile al debitore: una fattispecie su cui riflettere di <i>Angela Principe</i>	2415
La rinegoziazione dei contratti di impresa tra autonomia contrattuale e abuso del diritto di <i>Giada Emanuela De Leo</i>	2423
Il trattamento delle perdite nelle <i>start up</i> e PMI innovative tra diritto comune, speciale e dell'emergenza di <i>Maria Di Sarli</i>	2436
Le società di diritto francese ed il Covid-19 di <i>Bruno Dondero</i>	2454
Società a partecipazione pubblica: il ripianamento delle perdite generate dalla pandemia di <i>Vincenzo Donativi</i>	2459

CONTROLLO DI FATTO E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO (RIFLESSIONI A MARGINE DEL CASO VIVENDI/TIM)

di *Lucia Picardi*

SOMMARIO: 1. Il caso Vivendi/Tim. – 2. La nozione di controllo nell'art. 2359 c.c. – 3. (*Segue*): cenni sulla nozione di controllo nella legislazione speciale. – 4. Il controllo interno di fatto e le difficoltà di accertarne la ricorrenza in concreto. – 5. Rapporti fra controllo di fatto e attività di direzione e coordinamento di società.

1. *Il caso Vivendi/Tim.* – La vicenda da cui traggono spunto le presenti note si segnala all'attenzione degli studiosi, così come degli operatori del diritto, non soltanto perché è stata a suo tempo oggetto di considerazione anche da parte della cronaca giornalistica¹, ma soprattutto poiché sollecita una serie di riflessioni, non prive di rilevanti risvolti applicativi, sulla nozione di controllo nel codice civile e nella legislazione speciale, nonché sul rapporto fra il primo e l'attività di direzione e coordinamento di società.

¹ E v., ad esempio, M. SPINI, *Vivendi ha il controllo di Tim. Così la Consob gela Bollorè*, in *La Stampa*, 14 settembre 2017; per convincersi della risonanza della vicenda occorre considerare che, essendo Tim un'impresa che detiene attivi strategici nel settore delle comunicazioni, la stessa è sottoposta ai poteri speciali di cui il Governo gode relativamente agli assetti proprietari e alle operazioni straordinarie, in base al d.l. 15 marzo 2012, n. 21 (convertito dalla legge 11 maggio 2012, n. 56), noto come decreto *golden power*. Si tratta, peraltro, di una disciplina tendenzialmente estranea al diritto societario (come sembra emergere dall'intervista di P. Pica a S. Cassese, «Tim-Vivendi e il golden power? Attenzione ai nuovi nazionalismi», in *Corriere della Sera*, 29 agosto 2017), ma non scevra di interferenze e di effetti rispetto all'applicazione di regole e principi contenuti nel codice civile e nel Testo Unico della Finanza (cfr., al riguardo, l'intervista di A. Olivieri a D.U. Santosuosso, «Senza controllo non esiste direzione e coordinamento», in *Il Sole 24 Ore*, 15 settembre 2017). Benché una trattazione di questa tematica esuli dall'oggetto del presente lavoro, vale la pena di ricordare come l'art. 2, comma 2, del predetto d.l. n. 21/2012 dispone l'obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, da parte di un'impresa che detenga uno o più attivi individuati ai sensi del comma 1, di qualsiasi delibera, atto od operazione che abbia per effetto modifiche della «titolarità», del «controllo» o della «disponibilità» degli attivi medesimi o il cambiamento della loro destinazione. Non si è mancato di notare come il termine «controllo» inserito nel contesto di una previsione normativa riguardante atti dispositivi di beni strategici sia piuttosto anodino; ciononostante proprio l'esercizio dei poteri speciali nel caso Vivendi/Tim pare dimostrare che dall'utilizzo del lemma in questione «il Governo abbia tratto il convincimento che, quanto meno al ricorrere di determinate condizioni, siano soggette ai poteri speciali tutte le operazioni di cessione del controllo su imprese infrastrutturali e di alta tecnologia (con ciò abrogando di fatto, e per interpretazione amministrativa, il comma 5 dell'art. 2 che limita invece espressamente il campo di intervento del Governo alle sole operazioni di acquisto del controllo ove l'acquirente sia *extra* comunitario)» (A. TRISCORNIA, *Golden power: un difficile connubio tra alta amministrazione e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2019, 785). Merita segnalare, infatti, che con d.p.c.m. del 2 novembre 2017 la Presidenza del Consiglio ha imposto prescrizioni a Tim, ex art. 2, commi 2, 3 e 4, sul presupposto che «i cambiamenti intervenuti nella *governance* di Tim hanno determinato il controllo e la disponibilità in capo a Vivendi, anche alla luce della partecipazione, degli attivi strategici di Tim».

Un rilievo centrale ai fini della ricostruzione della vicenda in discorso riveste la Comunicazione della Consob n. 106341 del 13 settembre 2017², inerente alla qualificazione di Vivendi come socio di controllo di Tim, i cui contenuti sono stati poi sostanzialmente ripresi e confermati dal giudice amministrativo di prime cure³, che ha respinto la richiesta di annullamento della Comunicazione stessa avanzata da Vivendi.

Non sembra superfluo ripercorrere in estrema sintesi la sequenza dei fatti posti a base della summenzionata Comunicazione, che appare articolata come segue. Dopo l'avvio di alcuni approfondimenti da parte del collegio sindacale di Tim circa la possibilità di qualificare Vivendi come socio di controllo di fatto nella medesima società ai sensi e per gli effetti degli artt. 2359 c.c. e 93 t.u.f., nonché della disciplina delle operazioni con parti correlate, e lo svolgimento ad opera della Consob di un'intensa attività istruttoria rispetto alle vicende riguardanti l'incremento della quota di partecipazione della stessa Vivendi in Tim a partire dal mese di giugno 2015, ha luogo l'assemblea del 4 maggio 2017 nella quale viene rinnovato il consiglio di amministrazione della predetta compagnia telefonica⁴. Dato che dieci consiglieri su quindici sono tratti dalla lista presentata da Vivendi ed i restanti cinque, tutti indipendenti, dalla lista presentata da un gruppo di SGR e di investitori internazionali, si realizza la condizione per la rivalutazione della posizione del socio francese preannunciata dalla Consob. Segue, fra l'altro, la delibera del consiglio di amministrazione di Tim contenente la presa d'atto dell'inizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte di Vivendi, mentre non è affrontato da parte dello stesso c.d.a. il profilo concernente la sussistenza o meno del controllo in base al codice civile. A fronte di reiterate dichiarazioni di Vivendi di non considerarsi socio controllante e di una nota di contrario avviso emanata dal collegio sindacale di Tim in risposta ad una richiesta di informazioni ex art. 115, comma 1, t.u.f., la Consob delibera che, a seguito della suddetta assemblea del 4 maggio 2017, la medesima Vivendi esercita il controllo su Tim ai sensi degli artt. 2359, comma 1, n. 2, c.c. e 93 t.u.f., nonché, autonomamente, ai sensi del Regolamento sulle operazioni con parti correlate.

La predetta Comunicazione è poi annullata dal Consiglio di Stato⁵ in riforma della succitata sentenza del Tar del Lazio, in quanto ritenuta espressione di un potere di regolazione con funzione dichiarativa esercitato in violazione del principio di legalità procedimentale, dal momento che la Consob non avrebbe rispettato le norme sulla consultazione pubblica e sulla partecipazione in modo da assicurare il rispetto del principio del contraddittorio con gli operatori economici interessati.

² Pubblicata in *Riv. soc.*, 2017, 1166 ss., con commento di P. MARCHETTI, *La comunicazione Consob del 13 settembre 2017 e il controllo di fatto*; sulla questione cfr., inoltre, V. CARIELLO, *Tra non controllo e controllo: sul mimetismo e sull'occultamento del controllo c.d. di fatto*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2017, 34 ss.

³ Tar Lazio, 17 aprile 2019, n. 4990.

⁴ Cfr., per un resoconto dei fatti che hanno caratterizzato e accompagnato la succitata assemblea, A. OLIVIERI, «Vivendi alla conta dei voti per l'assemblea Telecom», in *Il Sole 24 Ore*, 3 maggio 2017; EAD., *Telecom*, «Vivendi alla prova dell'assemblea», *ivi*, 4 maggio 2017; EAD., *Telecom*, *Vivendi vince sui fondi. Il tema delle deleghe va al nuovo cda*, *ivi*, 5 maggio 2017.

⁵ Cons. Stato, 14 dicembre 2020, n. 7972, reperibile in *pluris*; in *Giur. comm.*, 2022, II, 170, con nota di G. MOLLO, *Il caso Vivendi-Telecom: poteri di regolazione della Consob e funzione di accertamento della nozione di controllo societario*.

2. *La nozione di controllo nell'art. 2359 c.c.* – I temi sollevati dal caso sinteticamente illustrato nel paragrafo precedente si collegano al dibattito scientifico sulla nozione «codicistica» di controllo contenuta nell'art. 2359 c.c., la cui ricostruzione in termini generali appare opportuno premettere.

È utile ricordare come la disposizione sopra citata – nel testo risultante da diversi interventi legislativi, alcuni dei quali sollecitati dall'esigenza di adeguare il diritto interno a quello comunitario⁶ – ricollega l'ipotesi del controllo interno alla disponibilità di una partecipazione pari «alla maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria» o astrattamente «sufficiente per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria» (art. 2359, comma 1, n. 2). Nel primo caso il controllo è detto di diritto, mentre nel secondo si parla di controllo di fatto o minoritario⁷.

Posto che ai fini della individuazione del soggetto controllante non è di per sé sufficiente la titolarità (o il possesso) di partecipazioni⁸, la dottrina si è interrogata sul ruolo

⁶ Introdotta per la prima volta nell'originaria stesura dell'art. 2359 c.c., la nozione di società controllata è stata oggetto di modifica già ad opera dell'art. 6, legge 7 giugno 1974, n. 216, che vi ha affiancato quella di società collegata. Il testo della disposizione sopra menzionata è stato poi sostituito in occasione del recepimento della IV e della VII direttiva CEE in materia societaria, relative ai conti annuali e consolidati (rispettivamente le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE), avvenuto con il d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127. La norma è rimasta testualmente invariata dopo la riforma organica delle società di capitali e cooperative del 2003, fatta eccezione per la sostituzione – nell'ultimo comma – della parola «borsa» con la locuzione «mercati regolamentati» ad opera del d.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310: cfr., per un commento sistematico delle più rilevanti modifiche subite dall'art. 2359 anteriormente alla riforma sopra citata, G. SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, in *Contr. impr.*, 1997, 325 ss.; una puntuale ricognizione anche delle modifiche successive si legge in M. NOTAR[I-J. BERTONE], *sub art. 2359*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. MARCHETTI-L.A. BIANCHI-F. GHEZZI-M. NOTARI, *Azioni*, a cura di M. NOTARI, Milano, 2008, 665 ss., testo e note corrispondenti; nonché in G. MOLLO-D. MONTESANTO, *Il controllo societario nel Testo unico della Finanza*, in *Quaderni giuridici della Consob*, n. 8, giugno 2015, 11 ss.

La nozione di «società controllate e società collegate» continua a collocarsi «funzionalmente» nel contesto euro-unitario, sebbene manchi nello stesso una definizione unitaria di diritto positivo, sullo sfondo in particolare del regime di tutela del capitale della società per azioni riguardante le operazioni sulle proprie azioni, apprestato nella sezione 4 del capo IV della direttiva di consolidamento (UE) 2017/1132 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 relativa ad alcuni aspetti di diritto societario: cfr., su questi profili, M. LAMANDINI, *Società controllate e collegate. Nozione*, in *Trattato delle società*, diretto da V. DONATIVI, t. II, Milano, 2022, 1081 ss.

⁷ Il n. 3 prevede poi la figura del controllo c.d. esterno o contrattuale, che si differenzia da quello interno per la circostanza che la situazione di potere nella quale si estrinseca l'influenza dominante non si basa su un rapporto di partecipazione in grado di incidere sul meccanismo ordinario di scelta degli amministratori, bensì su relazioni di natura contrattuale cui consegua una situazione di oggettiva soggezione per effetto della quale una società riesce a condizionare concretamente la gestione di altra società e il relativo indirizzo strategico: per una ricostruzione delle diverse posizioni in merito ai vincoli contrattuali suscettibili di configurare un controllo esterno e alle caratteristiche che l'influenza dominante deve presentare affinché sia configurabile una situazione di controllo esterno, cfr. E. RIMINI, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, 25 ss.; M. LAMANDINI, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995, 152 ss.

⁸ Cfr., per tutti, G. SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit., 329, secondo cui l'elemento costitutivo della fattispecie del controllo interno tanto di diritto quanto di fatto coincide con la disponibilità di voti in assemblea in misura idonea a consentire l'esercizio di un'influenza dominante sulla stessa. È altresì da aggiungere che tale potere di influenza deve presentare carattere «positivo», sicché non assume rilievo alcuno il mero potere di impedire con il proprio voto contrario l'approvazione delle deliberazioni assembleari: cfr. [M. NOTARI-J. BERTONE], *sub art. 2359*, cit., 672, dove opportuni riferimenti dottrinali. Vale la pena di ricordare come il riferimento alla disponibilità dei voti nell'assemblea ordinaria – anziché al dato formale della proprietà o del possesso delle azioni – si deve alla novella dell'art. 2359, attuata con il d.lgs. n. 127/1991, «con il risultato di ricomprendere, ai fini dell'accertamento della sussistenza del controllo, una serie di fattispecie di disponibilità del voto attribuito a soggetti terzi, cui si accompagna la perdita del diritto

rivestito dall'influenza dominante nella definizione «codicistica» del controllo. Le opinioni formatesi su questo tema spaziano dalla proposta di configurare il controllo in chiave «tipologica», per cui esso identifica il potere di determinare, con una certa stabilità ed all'interno delle strutture organizzative a tal fine previste, l'azione gestoria dell'impresa, potere coincidente – sul piano della tecnica giuridica – con la situazione di «influenza dominante o determinante»⁹, all'affermazione che ciò che rileva per sapere chi è controllante sono le reali posizioni di potere all'interno della società e, segnatamente, il potere di decidere come devono essere espressi la maggioranza dei voti esercitabili o i voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria¹⁰, sino a giungere alla tesi – sostenuta da un'analisi dello scopo della definizione «codicistica» e dei nuclei di disciplina ad essi riferiti – secondo cui vi è controllo quando l'influenza dominante si esplica sulla nomina e revoca della maggioranza degli amministratori¹¹. Quel che sembra importante precisare è, per un verso, che l'influenza

di voto da parte del titolare della partecipazione», come avviene nel caso dell'usufruttuario o del creditore pignoratizio: M. MIOLA, *sub art. 93*, in *Testo Unico della Finanza*, Commentario diretto da G.F. CAMPOBASSO, t. 2, Torino, 2002, 708 ss., che aggiunge come nel concetto di disponibilità del voto debba essere ricompresa la disponibilità «indiretta», atteso che il comma 2 dell'art. 2359 (con norma parzialmente ripresa nell'art. 93 t.u.f., con la non insignificante differenza che in quest'ultima rilevano i «diritti» e non solo i voti) equipara il controllo diretto a quello che si realizza indirettamente attraverso i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta. Ed ancora, rientrerebbero nel concetto di disponibilità i voti spettanti in virtù di delega per l'esercizio del voto nell'assemblea ordinaria, pur con la (condivisibile) notazione che la suddetta disponibilità è idonea ad assumere rilevanza soprattutto nel caso in cui essa attribuisca il controllo di diritto. Ai fini, invece, del controllo di fatto, essendo le deleghe conferite necessariamente per singole assemblee, la disponibilità dei voti esercitabili ai fini dell'influenza dominante non presenterebbe quel carattere di *continuità* richiesto dall'esigenza di certezza delle situazioni giuridiche, dato che la stabilità della fonte generatrice del controllo medesimo potrebbe essere valutata solo *ex post* (sul punto, cfr. § 4, *infra*); diversamente orientato G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. 2. Diritto delle società*, 10ª ed., a cura di M. CAMPOBASSO, Milano, 2020, 287, secondo cui l'espressa esclusione, per la verifica della sussistenza del controllo azionario, dei «voti spettanti per conto terzi» impedisce di tenere conto ai fini in questione dei voti per delega. Non può seriamente dubitarsi del fatto che non siano da computare i voti spettanti ad un soggetto diverso dal titolare della partecipazione, ma che debbano essere esercitati nell'interesse di colui che è stato spogliato della partecipazione o nell'interesse di terzi, come è il caso del sequestro convenzionale, giudiziale o conservativo (M. NOTARI, *La nozione di «controllo» nella disciplina antitrust*, Milano, 1996, 333).

⁹ Cfr., per questa proposta ricostruttiva, M. LAMANDINI, *Il «controllo»*, cit., 53 ss., il quale muove dall'affermazione dell'inadeguatezza del metodo interpretativo «concettuale» nello studio del «microsistema» del controllo – data la pluralità degli usi normativi dello stesso sotto il profilo sia strutturale sia funzionale – e dell'opportunità di ragionare, invece, in termini di «tipo». Quest'ultimo presenta rispetto al concetto il vantaggio della «elasticità» degli elementi individuanti, dal momento che ad esso appartengono figure che – pur essendo accomunate dal tratto qualificante «di base» – si differenziano poi per una serie di specificazioni di contenuto crescente. Il metodo «tipologico» ben si presta, dunque, ad essere applicato al controllo, il cui aspetto caratterizzante risiede nella situazione di potere qualificata come influenza dominante (dall'art. 2359 c.c. e dalle sue derivazioni) o determinante (art. 7, legge 10 ottobre 1990, n. 287). Da qui la necessità di fare riferimento ad essa, sul piano interpretativo, ora per attribuire un significato alla nozione di controllo qualora non sia definita nemmeno *per relationem*, ora per chiarire, a livello sistematico, la portata e i contenuti delle nozioni di volta in volta previste dalle diverse discipline.

¹⁰ G. SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit., 328, che sottolinea la necessità di procedere ad un'indagine di fatto (peraltro non agevole) per tenere conto del reale potere di decisione nell'assemblea e prosegue osservando che il dominio in sede assembleare si può esercitare nelle due forme del controllo di diritto e di fatto; cfr., dopo la riforma organica del 2003, M. LAMANDINI, *sub art. 2359*, in *Le società per azioni*, diretto da P. ABBADESSA-G.B. PORTALE, t. 1, Milano, 2016, 749.

¹¹ M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, 474 ss., in specie 479 ss., il quale – valorizzando il rilievo della definizione portata dall'art. 2359 essen-

dominante costituisce il fondamento anche della fattispecie del controllo di diritto¹², pur non essendo espressamente richiamata nell'art. 2359, comma 1, n. 1; per l'altro, che la definizione in esame riguarda il potere in assemblea¹³. Invero, poiché quest'ultimo consente di nominare o revocare gli amministratori e, per il loro tramite, di influire indirettamente sull'indirizzo strategico e gestionale della società controllata, appare chiaro che il potere in assemblea è sintomatico di controllo e, conseguentemente, può essere considerato indice presuntivo di esso¹⁴.

zialmente ai fini della garanzia dell'integrità del capitale sociale e degli ordinari equilibri di potere all'interno dell'assemblea della controllante, valendo per l'informazione contabile definizioni speciali (artt. 26 e 27, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127) – afferma che l'influenza dominante evocata nella disposizione in esame «debba intendersi in senso ristretto, come capacità non solo di impedire che siano assunte decisioni o compiute operazioni contrarie al proprio volere, ma anche di imporre il proprio punto di vista», in particolare nelle decisioni di acquisto e nella gestione delle azioni o quote della società controllante da parte della controllata. Poiché tali decisioni sono di competenza degli amministratori, il nucleo del controllo è da ravvisarsi nella capacità di piegare al proprio volere l'organo amministrativo attraverso i due strumenti richiamati nell'art. 2359: ovvero attraverso il voto nell'assemblea ordinaria laddove si disponga del potere di nominare e revocare tanti componenti dell'organo amministrativo quanti ne occorrono per decidere quali investimenti effettuare in partecipazioni, oppure mediante lo strumento contrattuale.

¹² Si tratta di un'acquisizione pressoché pacifica in dottrina: cfr., fra gli altri, M. LAMANDINI, *sub art. 2359*, cit., 749; M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo*, cit., 479; M. NOTARI, *La nozione di «controllo»*, cit., 153; A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO-G.B. PORTALE, 2**, Torino, 1999, 582.

¹³ La dottrina prevalente riconduce, dunque, la nozione di controllo alla disponibilità di voti sufficienti a consentire di esercitare un condizionamento sulle deliberazioni dell'assemblea ordinaria, escludendo dal computo dei voti a tal fine rilevanti le azioni con voto limitato alle materie di competenza dell'assemblea straordinaria ex art. 2351, le azioni di risparmio e quelle prive del diritto di voto (G. SBISA, *Società controllate e società collegate*, cit., 333). Ciò non toglie che qualora la controllante abbia la disponibilità di diritti di voto in misura superiore alle percentuali previste per l'approvazione delle delibere in sede di assemblea straordinaria, essa potrà controllare anche quest'ultima e, di conseguenza, condizionare l'adozione delle relative delibere, senza però che tale più penetrante forma di influenza sia necessaria perché possa riscontrarsi il controllo e trovi applicazione la relativa disciplina (A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, cit., 584). È controverso se ai fini dell'accertamento della sussistenza in concreto del controllo di diritto si debba tenere conto delle eventuali clausole statutarie con cui si introducano per le assemblee ordinarie maggioranze più elevate di quelle richieste dall'art. 2368 c.c. Pare opportuno ricordare come alla soluzione senz'altro positiva, la quale – muovendo dal presupposto che fondamento anche del controllo di diritto «è sempre l'influenza dominante» – ritiene necessario che la maggioranza dei voti esprimibili nelle assemblee ordinarie sia sufficiente per assumere quelle deliberazioni in grado di attribuire siffatta influenza (M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo*, cit., 479, corsivo nell'originale), facciano riscontro una posizione «mediana» incline a riconoscere comunque rilevanza alle maggioranze qualificate ai fini del controllo interno di fatto (M. NOTARI, *La nozione di «controllo»*, cit., 340 ss.) ed una nettamente negativa, preoccupata di salvaguardare il dettato normativo evitando di passare «da una situazione che comporta l'autonoma attribuzione del controllo ad una che richiede la verifica dell'esistenza in concreto dei relativi presupposti» (M. MIOLA, *sub art. 93*, cit., 770).

¹⁴ M. LAMANDINI, *sub artt. 2359-2359 quinquies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI-A. STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 399; ID., *sub art. 2359*, cit., 750; [M. NOTARI-] J. BERTONE, *sub art. 2359*, cit., 668, per l'osservazione che la stretta interconnessione della nozione di controllo con la possibilità di condizionare le determinazioni dell'assemblea si comprende alla luce delle competenze attribuite a quest'organo nell'ambito del sistema tradizionale delle società per azioni (i.e. approvazione del bilancio, destinazione degli utili, nomina dei sindaci e, soprattutto, nomina e revoca degli amministratori) e dell'incidenza diretta o indiretta che le deliberazioni assunte nell'esercizio di tali competenze sono suscettibili di assumere sulla politica aziendale; G. MOLLO-D. MONTESANTO, *Il controllo societario nel Testo unico della Finanza*, cit., 9, 17 ss., che evidenziano come l'operatività dell'art. 2359 c.c. non possa essere conclusa all'interno dei confini previsti in passato, ovvero la tutela dell'integrità del capitale sociale e del corretto funzionamento dell'assemblea della società controllata.

Uno sguardo al diritto comparato rivela un'oscillazione fra una nozione di controllo incentrata sul potere di esercitare un'influenza dominante, quale si riscontra nel diritto tedesco¹⁵, ed una definizione più analitica, in cui manca un richiamo espresso alla stessa influenza dominante, facendosi fondamentalmente riferimento – nelle diverse declinazioni che il controllo medesimo può assumere – alla capacità di esercitare un condizionamento sulle decisioni assunte nell'assemblea generale della società, come avviene nell'ordinamento francese. Con riferimento a quest'ultimo, merita un qualche spazio la definizione del controllo di fatto come la situazione in cui una società determina – appunto – in fatto, in virtù dei diritti di voto di cui essa dispone, le decisioni nelle assemblee generali di un'altra società (*article* L. 233-3 della *loi* del 1966, come modificato dalla *loi du 12 juillet 1985*); ad essa si affianca – per effetto della novella recata dalla *loi du 26 juillet 2005* – la distinta considerazione, sempre nell'ambito della definizione del controllo, dell'ipotesi in cui un socio o azionista dispone del potere di nominare o di revocare la maggioranza dei componenti degli organi di amministrazione, di direzione o di sorveglianza della società controllata¹⁶.

3. (Segue): *cenni sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*. – È appena il caso di aggiungere come nella stessa legislazione italiana esista una pluralità di definizioni di «controllo» di una società o di un'impresa¹⁷, con la conseguente difficoltà di

¹⁵ Giova ricordare che il § 17 dell'*Aktiengesetz* qualifica come dipendente l'impresa soggetta all'influenza dominante di un'altra impresa. L'esistenza dell'influenza dominante è presunta, in ossequio al secondo comma della disposizione in esame, se ricorre una relazione di controllo maggioritario. Essa assume rilievo – sempre in base all'*Aktiengesetz* – ai fini della disciplina dei gruppi di società (cfr. la definizione di *Konzern* di cui al § 18 e le disposizioni in tema di società dipendenti di cui ai §§ 291-328) e delle partecipazioni reciproche (cfr. § 19). La nozione di influenza dominante ricorre altresì nella definizione di controllo rilevante ai fini degli obblighi di consolidamento, contenuta nel § 290 dell'*Handelsgesetzbuch*. Il secondo comma di questa disposizione chiarisce che l'influenza dominante di un'impresa su un'altra ricorre quando si disponga della maggioranza dei diritti di voto; del diritto di nominare la maggioranza dei membri degli organi di amministrazione, direzione o sorveglianza e la controllante è socia della medesima società; del diritto di determinare la politica finanziaria o la gestione in ragione di un contratto di dominazione o di una clausola statutaria dell'impresa controllata (cfr., al riguardo, T.H. TRÖGER, *Corporate Groups*, in *SAFE Working Paper* No. 66, September 22, 2014, in specie 6 ss.; K.J. HOPT, *Groups of Companies A Comparative Study on the Economics, Law and Regulation of Corporate Groups*, in *ECGI Law Working Paper* N° 286/2015, February 2015, 9 ss.).

¹⁶ Vale la pena di aggiungere che, a mente del sopra citato *article* 233-3, il controllo di fatto si presume quando una società dispone, direttamente o indirettamente, di una percentuale dei diritti di voto superiore al 40% e non ci sia altro socio che detenga una percentuale maggiore.

¹⁷ L'individuazione di «imprese», e non già solo di «società», quali termini passivi della situazione di controllo ricorre, fra l'altro, nell'art. 93 t.u.f., nel già citato d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127 (il cui art. 26, in tema di individuazione dell'area di consolidamento obbligatorio, è stato assunto a modello della redazione dello stesso art. 93), nel diritto *antitrust*, nonché nelle regolazioni settoriali bancaria ed assicurativa (sul punto, cfr. ora M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto nelle società a partecipazione pubblica*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2020, 54). Benché non sia dato riscontrare significative manifestazioni di operatività delle discipline che impiegano il controllo quale nozione di relazione a realtà imprenditoriali non societarie, non si può escludere – in specie alla luce della derivazione comunitaria della fattispecie «imprese controllate» – la possibilità di applicare le discipline medesime a imprese soprattutto estere, prive della forma giuridica societaria (M. LAMANDINI, *sub art.* 93, in *Il Testo Unico della Finanza*, a cura di M. FRATINI-G. GASPARRI, t. II, Torino, 2012, 1038; in senso adesivo, G. MOLLO-D. MONTESANTO, *Il controllo societario*, cit., 24, che – con specifico riferimento alla nozione di controllo nel Testo Unico della Finanza – osservano come l'aver individuato nell'«impresa» il soggetto passivo del rapporto di controllo permette di evitare, rispetto a

trattare unitariamente la fattispecie in esame¹⁸. Sebbene i limiti di questo scritto non consentano di soffermarsi con il dovuto dettaglio sulle delicate questioni interpretative suscitate dall'utilizzazione del concetto di controllo all'interno di diversi settori normativi, preme ricordare almeno le principali proposte ricostruttive avanzate in proposito.

Secondo una tesi che ha trovato ampia diffusione, vi sarebbe una corrispondenza fra le singole definizioni di controllo e le finalità e caratteristiche operative dei differenti interventi legislativi; sicché compito principale della definizione di controllo sarebbe quello di determinare la corrispondenza fra ciascuna definizione e le esigenze «tecniche» della specifica disciplina ad essa riferita¹⁹. In altri termini, la nozione in esame rappresenta uno *Zweckbegriff*, attesa la sua utilizzazione come strumento per delimitare la sfera di applicazione di diverse regole dettate in materia di impresa e società, «piegandone normalmente struttura e contenuto in relazione alle finalità perseguite»²⁰.

Andando oltre nella prospettiva surriferita ci si è interrogati sulla possibilità di ricostruire una nozione unitaria di controllo all'interno di settori legislativi in qualche modo omogenei e «connessi». La stessa dottrina ha poi evidenziato come un elemento destinato a mettere in discussione l'idea che le diverse nozioni di controllo possano essere giustificate dalle distinte finalità perseguite dalle discipline che le utilizzano – non potendosi escludere, anzi, che le leggi speciali impieghino nozioni diverse per le medesime finalità – sia da ravvisare nel pressoché immane rinvio alla «nozione base di controllo» di cui all'art. 2359²¹. Ad essa si tende, infatti, a fare capo fino a quando non

soluzioni maggiormente restrittive, che si possa giungere a un minor grado di trasparenza dell'informativa societaria; in termini problematici, cfr. pure M. MIOLA, *sub art. 93*, cit., 768, incline comunque a riconoscere che oggetto di controllo interno, ai sensi dell'art. 93 t.u.f., potrà essere una società di persone, qualora gli assetti organizzativi predisposti siano tali da consentire l'esercizio di un'influenza dominante sulla stessa). Peraltro, sebbene il termine passivo del «controllo» può essere, in base alla disciplina euro-unitaria della quale la normativa italiana costituisce attuazione, ogni società di capitali di cui all'allegato II della già menzionata direttiva (UE) 2017/1132, deve usarsi «cautela» nell'applicare analogicamente le definizioni di controllo dettate per la s.p.a. alla s.r.l., atteso che il regime legale allestito per la seconda dalla riforma del diritto societario «consente opzioni statutarie che potrebbero in talune situazioni rendere insufficiente, ai fini della ricorrenza dell'influenza dominante, la maggioranza dei voti esercitabili in assemblea» (M. LAMANDINI, *Società controllate e collegate. Nozione*, cit., 1086 s.).

¹⁸ Cfr., per un catalogo puntuale ed aggiornato delle numerose nozioni rinvenibili nella legislazione speciale, M.L. PASSADOR, *Appunti sull'Evoluzione della Nozione di Controllo Congiunto tra Province del Diritto Societario*, in *Bocconi Legal Papers*, 2019, 79 ss.; M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto nelle società a partecipazione pubblica*, cit., in specie 51 ss., il cui contributo merita apprezzamento per l'approfondito sforzo di ricostruzione sistematica dei rapporti fra la nozione generale di controllo e quelle speciali.

¹⁹ Cfr., per tutti, P.G., JAEGER, *I «gruppi» tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, 916 ss.; ID., *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, *ivi*, 476 ss.; M. NOTARI, *La nozione di «controllo» nella disciplina antitrust*, cit., 214 ss.; L.A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, 215.

²⁰ M. LAMANDINI, *Il «controllo»*, cit., 6; V. DONATIVI, *Impresa e gruppo nella legge antitrust*, Milano, 1996, 112 ss.; L.A. BIANCHI, *Il «controllo» nella legge sull'editoria*, in *Dir. inf.*, 1986, 20.

²¹ Cfr. P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, 3 ss.; nonché M. LAMANDINI, *Il «controllo»*, cit., 17; ID., *sub art. 93*, cit., 1038. La disposizione codicistica – in quanto «costante punto di riferimento» cui le norme speciali rinviano (talora in modo esclusivo) sia implicitamente, richiamando le nozioni di società controllata e collegata senza ulteriori specificazioni, sia esplicitamente – non solo è «l'unica norma generale» relativamente alle fattispecie considerate, ma è anche elemento costitutivo e/o termine di confronto obbligato di qualsiasi configurazione dei rapporti di controllo, nonché parametro cui riferirsi per valutare se si possa parlare di controllo in senso tecnico rispetto alle nozioni rivenienti dalle leggi speciali (G. SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit., 327). A ben vede-

sia possibile ricavare, dallo specifico ambito normativo in cui sia utilizzata la definizione oggetto di ricostruzione, indici ermeneutici capaci di fornire indicazioni di segno (anche solo parzialmente) diverso – come tipicamente accade per quei contesti disciplinari in cui assumono rilevanza le ipotesi (alle quali si accennerà più avanti) del «controllo congiunto» o del «controllo plurimo congiunto» – oppure di imporne un'applicazione «parziale e selettiva»²²: è il caso di ambiti normativi in cui non viene richiamata la fattispecie del controllo esterno, o contrattuale, di cui al n. 3 dell'art. 2359.

La notazione permette di sviluppare – sia pure solo con brevi cenni – un'ulteriore duplice riflessione, cui si correlano rilevanti questioni sistematiche ed applicative. Da una parte, merita ricordare come uno dei temi più delicati e controversi nell'interpretazione dell'art. 2359 c.c. consiste nello stabilire se, per integrare i presupposti del controllo previsti da questa disposizione, sia sufficiente anche la presenza di relazioni «aggregative» riconducibili alla già citata fattispecie del c.d. controllo congiunto, la quale ricorre quando più soggetti condividono una posizione di influenza dominante di cui nessuno disponga singolarmente, ma che siano in grado di esercitare insieme, vale a dire «congiuntamente»²³.

L'analisi dei diversi sistemi disciplinari suggerisce la constatazione che la nozione di controllo congiunto si riscontra solo in una fase molto avanzata dell'utilizzo normativo della relazione di controllo²⁴ e rileva, fra l'altro, con riferimento a quelle fattispe-

re, non sembra distante da queste posizioni chi (M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo*, cit., 462 e 477), muovendo dalla scelta di metodo per cui «[l]o studio della nozione di controllo non può [...] prescindere da un confronto di ciascuna nozione particolare con quella generale», dato che «il senso dei concetti si precisa e si delucida soprattutto nel contrasto e nel rapporto con altri concetti», ritiene che si debba attribuire alla nozione di controllo espressa dall'art. 2359 c.c. una valenza «residuale» piuttosto che «generale in senso tecnico». Non mancano, peraltro, voci (G. FIGÀ-TALAMANCA, *Direzione e "proprietà transitiva" del controllo*, in *Riv. dir. civ.*, 1983, II, 359) secondo cui la «centralità del ruolo dell'art. 2359 c.c.» può essere attenuata o addirittura eliminata dal proliferare di nozioni speciali di controllo.

²² V. DONATIVI, *"Società a controllo pubblico" e società a partecipazione pubblica maggioritaria*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 758, nt. 22

²³ V. DONATIVI, *"Società a controllo pubblico"*, cit., 759; ID., *I "confini" del controllo congiunto*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 553 ss.; M. LAMANDINI, *Il "controllo"*, cit., 106, che, guardando alla fattispecie in esame dal lato del soggetto passivo della relazione di controllo, la identifica nell'«ipotesi in cui un'impresa (necessariamente collettiva) risulti dominata (per via interna o esterna o per concorso di entrambi i rapporti, partecipativi e non) non già da un solo soggetto, bensì da due o più, insieme tra loro»; V. CARIELLO, *"Controllo congiunto" e accordi parasociali*, Milano, 1997, 22, ad avviso del quale è corretto «riservare almeno in sede teorica, la qualificazione di controllo congiunto alle sole ipotesi in cui l'imputazione plurisoggettiva di un potere di influenza qualificata riguarda due o più soggetti tra loro giuridicamente ed economicamente indipendenti»; G. SBISA, *Società controllate e società collegate*, cit., in specie 357, secondo cui si tratta del controllo esercitato da una pluralità di soggetti, ai quali spetta l'esercizio congiunto di un'influenza dominante..

²⁴ Il lento ingresso del controllo congiunto nella legislazione speciale – avvenuto, attraverso formule normative spesso disomogenee e scarsamente coerenti, a partire dall'art. 2, legge 5 agosto 1981, n. 416, modificata dalla legge 25 febbraio 1987, n. 67 a seguito del caso Rizzoli-Corriere della Sera (Trib. Milano, 6 novembre 1986, in *Giur. comm.*, 1987, II, 413 ss., con nota di L.A. BIANCHI, *Il caso Rizzoli*) e proseguito con l'art. 26, legge 20 novembre 1990, n. 356 (poi rifluito nell'art. 23 t.u.b.) – lasciava comunque aperto l'interrogativo se l'attribuzione di poteri maggiori di quelli risultanti dal numero di azioni possedute, implicitamente riferita dalle norme in questione al controllo da sindacato, configurasse l'ipotesi dello stesso controllo congiunto, oppure (unicamente) quella del controllo solitario di fatto (ai sensi dell'art. 2359, co. 1, n. 2), conseguito da un soggetto attraverso la «leva» del patto di sindacato, dal medesimo «solitariamente egemonizzato» (M. LAMANDINI, *Appunti sulla nozione di controllo congiunto*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 229; ID., *Il "controllo"*, cit., 106 ss.). Al prolungato «silenzio» del legislatore si è accompagnato l'atteggiamento di disinteresse e di incertezza per lungo tempo mostrato dalla dottrina nei confronti della fattispe-

cie rispetto alle quali si pone l'esigenza di evitare elusioni di obblighi finalizzati alla trasparenza del mercato e alla tutela degli investitori²⁵. Essa si pone come «una eccezione rispetto alla prevalente nozione di controllo che postula l'unicità del controllante: il dominio e *non* il condominio»²⁶, atteso che non si possono ipotizzare situazioni di controllo congiunto basate direttamente sull'art. 2359 e quindi in grado di porsi quali altrettanti varianti dal punto di vista «soggettivo» delle ipotesi ivi previste.

A tacer d'altro, un capitolo importante della tendenza delle norme speciali ad attribuire rilevanza – anche in tempi recenti – al controllo congiunto è rappresentato dal contesto disciplinare delle società a partecipazione pubblica, al cui interno l'art. 2, lett. m), d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 (d'ora in avanti: t.u.s.p.p.) identifica una *species* qualificata di imprese societarie in mano pubblica rappresentata dalle «società a controllo pubblico», sottoposte alla maggior parte delle regole che compongono il sistema nor-

cie in discorso: lo rileva, da ultimo, M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto*, cit., 62, testo e nt. 49, dove ampi riferimenti alla letteratura non solo italiana.

²⁵ Questa lettura [avanzata da S. PROVIDENTI, *Disposizioni generali sugli emittenti (Artt. 91-93)*, in *Il Testo Unico dei mercati finanziari*, a cura di L. LACAITA-V. NAPOLEONI, Milano, 1998, 93] è ripresa e precisata da V. CARIELLO, *Fondazioni bancarie e controllo congiunto (art. 6, comma 5-bis, d. legisl. 17 maggio 1999, n. 153)*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 880, nt. 6, il quale osserva – sul versante delle relazioni tra la nozione di controllo dettata dall'art. 93 t.u.f. e quella cui allude l'art. 122, comma 5, lett. d), dello stesso t.u.f., concernente l'applicazione di obblighi informativi ai «patti, in qualunque forma stipulati [...] aventi per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante» su società per azioni quotate ovvero su quelle che le controllano – come l'asserita «gerarchia assiologica» fra le due norme si rivelerebbe «più nominalistica e programmatica che reale e operativa», dato che lo stesso t.u.f. avrebbe operato un ridimensionamento dell'utilità della nozione generale di cui all'art. 93. Conviene però ricordare che, secondo la lezione tradizionale e sistematicamente più equilibrata (cfr., per tutti, M. MIOLA, *sub art. 93*, cit., 776), con riferimento ai patti parasociali sopra ricordati il controllo congiunto rileva solo ai fini dell'applicazione della disciplina della trasparenza dettata dall'art. 122, e non dell'individuazione del rapporto di controllo, che in virtù dell'art. 93 resta vincolato al carattere «solitario» dello stesso.

Non valgono a mettere in discussione questa constatazione le ricadute sistematiche che vorrebbero farsi discendere, dopo la riforma organica del diritto societario del 2003, dall'art. 2341-bis, comma 1, c.c., là dove si ritiene particolarmente significativa l'espressa previsione dei patti parasociali che, «al fine di stabilizzare il governo delle società», «hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante», a testimonianza del fatto che tale influenza non sarebbe un concetto connotato da una aprioristica incompatibilità con la declinazione pluralistica del controllo (M. LAMANDINI, *sub artt. 2359-2359-quinquies*, cit., 401 ss.; ID., *sub art. 2359*, cit., 751 ss.). A ciò si aggiungerebbero, fra gli altri, gli spunti offerti dalla fattispecie dell'attività di direzione e coordinamento prevista dagli artt. 2497 ss., declinabile anche nelle forme della «eterodirezione condivisa», ovvero basata su patti parasociali o contratti di coordinamento (V. CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2005, 34 ss.). Non si è mancato di notare, peraltro, come l'art. 2341-bis riconosca quale possibile (ma non esclusivo né necessario) oggetto del patto parasociale l'imputazione dell'influenza dominante in capo contemporaneamente a più soggetti, ma non consente di argomentare una generalizzata riconducibilità del controllo congiunto entro l'alveo delineato dall'art. 2359. Sotto altro aspetto, qualora ci si sforzasse di ricostruire, in assenza di alcun esplicito riferimento al controllo congiunto negli artt. 2497 ss., un esercizio «congiunto» dell'attività di direzione e coordinamento, si tratterebbe di ricavarne i tratti partendo da una fattispecie (appunto l'attività di direzione e coordinamento) che – come ritiene la dottrina maggioritaria e come si avrà modo di illustrare più avanti – occorre tenere «ben distinta» dalla nozione di controllo (cfr. M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto*, cit., 114 ss., corsivi nell'originale).

²⁶ E v., in questi termini, P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo*, cit., 12, corsivo nell'originale; propendono ugualmente per il riconoscimento del carattere solitario del controllo G. SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit., 350 ss.; R. COSTI, *I sindacati di voto nella legislazione più recente*, in *Giur. comm.*, 1992, I, specialmente 29 ss.; ID., *I sindacati di blocco e di voto nella legge sull'OPA*, in *Banca borsa tit. credito*, 1992, I, 472 ss.; M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo*, cit., 487 ss.; V. DONATIVI, *Impresa e gruppo nella legge antitrust*, cit., 176 s.; L. SCHIUMA, *Controllo, governo e partecipazione al capitale*, Padova, 1997, 92 ss.

mativo in esame²⁷. Le incertezze interpretative manifestate sin dall'entrata del t.u.s.p.p. scaturiscono dalla circostanza che l'enunciato definitorio testé richiamato è costituito attraverso la tecnica poco elegante (ma alla quale, come si è avuto modo di evidenziare, il legislatore fa spesso ricorso) della catena di rinvii: la lett. *m*) richiama la lett. *b*) del medesimo art. 2, la quale a sua volta contempla due sub-fattispecie di cui la prima è delineata mediante il rinvio all'art. 2359 c.c., mentre la seconda ricorre «quando, in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo».

La disposizione appare conforme ai principi contabili internazionali e, in particolare, alla definizione accolta nei principi IFRS 11 e IAS 28 e 31, dai quali può trarsi una «chiave sistematica» per ricostruire la nozione di controllo rilevante ai fini della lett. *b*) dell'art. 2 sopra citato: ciò che conta è che sia ravvisabile una posizione di potere individuale in capo a singole parti dell'accordo, concretizzantesi nella possibilità di porre un veto all'adozione delle decisioni rilevanti e tale da potere essere qualificata e identificata come «*influenza determinante*»²⁸. Da qui la proposta di intendere il rinvio all'art. 2359 c.c. come comprensivo anche delle fattispecie in cui più soci pubblici esercitino, sia pure collettivamente, un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria²⁹, ferme restando le perplessità di estrapolare dalla normativa settoriale in tema di società pubbliche un «concetto» di controllo congiunto dotato di portata generale e «trasversale»³⁰, capace perciò di integrare la stessa disciplina societaria di diritto comune.

D'altra parte, un rinvio limitato solo ad alcune delle fattispecie di controllo contemplate dall'art. 2359 c.c., cui si affianca l'introduzione di ulteriori ipotesi non espressamente previste da quest'ultima disposizione, è operato nella norma dell'art. 93 t.u.f., direttamente rilevante nella vicenda che ha sollecitato il presente lavoro, in quanto è destinata a trovare applicazione agli istituti previsti nella Parte IV dello stesso t.u.f., contenente la disciplina degli emittenti³¹. Questa norma, mentre non richiama la fatti-

²⁷ Cfr., al riguardo, F. MASSA FELSANI, *Partecipazioni pubbliche e "tipi sociali"*, in R. GAROFOLI-A. ZOPPINI, *Manuale delle società a partecipazione pubblica*, Molfetta, 2018, 189 ss., per la dimostrazione che le società a controllo pubblico, pur essendo soggette alle regole speciali quantitativamente più consistenti e sostanzialmente più significative, non costituiscono una «tipologia» diversa rispetto alle fattispecie codicistiche della società per azioni e della società a responsabilità limitata, che rappresentano i tipi societari di riferimento a norma dell'art. 3 t.u.s.p.p..

²⁸ V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, cit., 38 ss., corsivo nell'originale, dove la precisazione che con l'espressione «influenza determinante» s'intende porre l'accento sulla circostanza che la volontà del socio, pur non potendo imporsi da sola sulla volontà degli altri soci, sarebbe tuttavia decisiva (ossia determinante) ai fini dell'adozione di date decisioni; sul tema cfr. pure diffusamente M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto*, in specie 94 ss., 132 ss.

²⁹ V. DONATIVI, *op. ult. cit.*, 52 ss.

³⁰ Arriva a negare tale approdo ricostruttivo, all'esito di un'ampia dimostrazione, M. BIANCHINI, *Il concetto di controllo congiunto*, cit., 120 ss. Propendono per una lettura estensiva della norma dell'art. 2, lett. *b*), t.u.s.p.p., in specie della seconda parte, F. GUERRERA, *Considerazioni in tema di controllo pubblico, controllo congiunto e controllo analogo nella disciplina del TUSP*, in *Riv. dir. soc.*, 3/2018, 519 ss.; F. CUCCU-F. MASSA FELSANI, *sub art. 2-La nozione di controllo*, in G. MORBIDELLI (a cura di), *Codice delle società a partecipazione pubblica*, Milano, 2018, 82 ss.

³¹ Che si debba avere riguardo alla nozione di controllo contenuta nell'art. 93 t.u.f. ai fini, ad esempio, dell'applicazione degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, dovendosi escludere che la Consob possa stabilire a questo scopo una nozione di controllo apposita, è sostenuto da G. MEO, *Le società*

specie del controllo contrattuale di cui al n. 3 dell'art. 2359, menziona – al comma 1, lett. a) e b) – rispettivamente l'ipotesi del soggetto che in virtù di un contratto o di una clausola statutaria ha il diritto di esercitare un'influenza dominante su imprese italiane o estere e quella del «socio che, in base ad accordi con altri soci, dispone da solo di voti sufficienti a esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria».

Non è certo il caso di cimentarsi in questa sede nell'analisi, in prospettiva sistematica e poi con riferimento ai margini operativi delineati dall'ordinamento positivo, delle fattispecie riconducibili alle lett. a) e b) dell'art. 93 appena citato. Basta ricordare che, secondo l'opinione prevalente, i contratti cui si riferisce la lett. a) sono i c.d. contratti di dominio, là dove «la legge applicabile ai rapporti con una impresa figlia estera consenta la stipulazione» di tali contratti³². All'espressione «accordi» di cui alla lett. b) dovrebbero ricondursi i patti parasociali e ogni altro accordo o clausola statutaria in grado di attribuire ad un socio la disponibilità dei diritti di voto in misura sufficiente ad esercitare l'influenza dominante nell'assemblea ordinaria. Con precipuo riferimento ai patti parasociali, la norma parrebbe riferirsi unicamente ai sindacati di voto a maggioranza, mentre si esclude che siano idonei ad attribuire l'influenza dominante quelli all'unanimità, i quali finiscono per depotenziare le posizioni di coloro che rappresentano la maggioranza all'interno del sindacato³³. A conclusioni diverse potrebbe giungersi solo qualora si riconoscesse la qualità di controllante in capo a ciascun partecipante al patto, accogliendo un'impostazione favorevole a ricomprendere nella nozione di controllo dell'art. 93 t.u.f. il controllo plurimo congiunto³⁴, ma ipotizzando nel contempo una non condivisibile divaricazione di fattispecie rispetto alla norma codicistica.

4. *Il controllo interno di fatto e le difficoltà di accertarne la ricorrenza in concreto.* – Le considerazioni svolte nel paragrafo precedente confermano la centralità sistematica della nozione tradizionale di controllo di cui all'art. 2359 c.c., nonostante la formulazione di letture «revisioniste»³⁵ della stessa e l'affiancamento di norme definitorie speciali variamente costruite ed articolate per lo più nel contesto di discipline settoriali.

Sullo sfondo della necessità che anche il controllo congiunto (là dove espressamente contemplato³⁶) sia caratterizzato da una stabile e consapevole co-determinazione delle decisioni strategiche dell'impresa societaria, si comprende la difficoltà di distinguere in concreto quest'ultima situazione da quelle di «non controllo»³⁷ o di controllo

di capitali. *Le società con azioni quotate in borsa*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. BESSONE, XVII, Torino, 2002, 7 s.

³² Cfr. la relazione di accompagnamento al d.lgs. n. 126/1991, sul cui art. 26 (come si è già avuto modo di chiarire) è modellata la nozione di controllo contenuta nel t.u.f.

³³ Cfr., per limitarsi a una sola indicazione sul punto, M. MIOLA, *sub art. 93*, cit., 776.

³⁴ Come ritengono M. LAMANDINI, *Il "controllo"*, cit., 131 ss.; V. CARIELLO, *"Controllo congiunto"*, cit., 191 ss.

³⁵ L'espressione è usata da V. DONATIVI, *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, cit., 51.

³⁶ Per alcuni essenziali riferimenti normativi, v. M. BIANCHINI, *La nozione di controllo congiunto*, cit., 121 s.

³⁷ Una situazione di coordinamento stabile e consapevole consente, infatti, di distinguere il controllo congiunto da una situazione di «non controllo», quale ricorre là dove la partecipazione di più soggetti alla definizione delle scelte gestionali della società discende non dalla stabile posizione di controllo dei medesimi, ma piuttosto dallo spontaneo e variabile aggregarsi degli interessi e dei relativi voti di volta in volta

di fatto solitario³⁸. Come si è anticipato, la fattispecie del controllo di fatto – la cui ricorrenza è tutt'altro che agevole da accertare³⁹, come chiaramente evidenziato dal caso Vivendi/Tim – si basa sulla possibilità (astratta ma comunque stabile) di esercitare un'influenza dominante sulla società partecipata mediante l'esercizio del diritto di voto; tuttavia, mentre nel caso in cui sussiste la disponibilità della maggioranza dei voti in assemblea l'influenza dominante si presume *ex art.* 2359, comma 1, n. 1, nell'ipotesi di cui al n. 2 del medesimo articolo quest'ultima rappresenta un elemento «costitutivo» del controllo, dovendosi accertare che la partecipazione azionaria posseduta, di per sé inferiore alla metà del capitale sociale, possa in concreto consentire al socio di svolgere un ruolo determinante nella formazione della volontà assembleare⁴⁰. Come si dirà fra breve, assumono rilievo decisivo circostanze in grado di consentire al soggetto che disponga della partecipazione di maggioranza relativa di esercitare con carattere di *continuità* un'influenza dominante⁴¹.

A livello generale si osserva, peraltro, che la definizione di controllo prevista dai nn. 1-3 del più volte richiamato art. 2359 sia da considerare imperativa⁴². Ne consegue che il soggetto partecipante potrebbe sì fornire la prova che i suoi voti non sono determinanti, in concreto, ai fini dell'adozione delle deliberazioni assembleari, purché si abbia riguarda esclusivamente ai rapporti di forza in sede di assemblea ordinaria e ai voti in essa esercitabili⁴³.

nelle opportune sedi sociali, in conformità alle regole legali di ripartizione dei poteri entro le strutture societarie, per cui manca «un ristretto ed esclusivo centro di potere» dal quale promanano su base stabile «gli impulsi direttivi e decisionali sull'attività dell'ente» (così M. LAMANDINI, *Il "controllo"*, cit., 107, in specie nt. 2); cfr. pure ID., *sub art.* 2359-2359-quinquies, cit., 404 s.; V. CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'esercizio congiunto*, cit., 13 ss.; ID., *"Controllo congiunto"*, cit., 163 ss.; V. DONATIVI, *"Società a controllo pubblico"*, cit., 761; ID., *Sulla nozione di società a controllo pubblico*, cit., 59 s.).

³⁸ Non si può escludere che il controllo, sia pure solitario, possa essere «temperato» (M. LAMANDINI, *Il "controllo"*, cit., 106), come accade, ad esempio, quando un soggetto – in presenza di accordi con altri soci o di «catene di comando» o, ancora, nei casi di dissociazione temporanea della titolarità delle partecipazioni rilevanti rispetto alla disponibilità dei diritti di voto ad esse inerenti (si pensi nuovamente al pegno e all'usufrutto di azioni) – sia comunque capace di imporre la propria volontà nella società: cfr. [M. NOTARI-J. BERTONE, *sub art.* 2359, cit., 682, dove la precisazione che il controllo interno (normalmente di fatto) congiunto presuppone invece l'«assenza di un soggetto in grado di dominare da solo l'assemblea ordinaria della società controllata» e richiede che l'influenza dominante sia «il risultato del coordinamento dell'esercizio di voto riferito a singole partecipazioni, nessuna delle quali idonea a consentire la prevalenza di un socio rispetto agli altri»; analogamente G. SBISA, *Società controllate e società collegate*, cit., 359; M.S. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo*, cit., 488.

³⁹ La difficoltà è consapevolmente avvertita da G. MEO, *Le società di capitali*, cit., 8, il quale rileva come l'esercizio di un'influenza dominante in forza del numero di azioni possedute, non diversamente dal controllo tramite accordi di voto con altri soci *ex art.* 93, comma 1, lett. b), «rappresentano situazioni fattuali, da accertare in concreto sulla base di indici rivelatori nient'affatto univoci, mutevoli caso per caso a seconda delle caratteristiche dell'assetto proprietario e delle dinamiche dell'esercizio dei poteri connessi alla partecipazione propri della specifica società interessata».

⁴⁰ A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, cit., 582, nt. 2.

⁴¹ Cfr., in termini netti, M. MIOLA, *sub art.* 93, cit., 769, ad avviso del quale il carattere di continuità dell'esercizio dell'influenza dominante grazie alla disponibilità dei voti in assemblea è richiesto dal principio di certezza delle situazioni giuridiche.

⁴² M. LAMANDINI, *Società controllate e collegate. Nozione*, cit., 1089, che richiama – a dimostrazione della sussistenza di divergenze interpretative sul tema – Cass., sez. II, 3 maggio 2017, n. 10726, dove una lettura nel senso del riconoscimento del carattere imperativo e della natura di presunzione assoluta della norma di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1.

⁴³ M. LAMANDINI, *sub art.* 2359, cit., 746 s., il quale esclude la possibilità che il socio titolare della maggioranza solo relativa del capitale ordinario possa negare la propria qualità di società controllante lad-

Sempre in prospettiva generale, la dottrina pone in evidenza una serie di elementi sia di fatto (ad esempio, il frazionamento del capitale sociale e l'assenteismo dei soci) sia di diritto (in particolare, la stipulazione di patti parasociali) idonei a «potenziare» una partecipazione di maggioranza relativa⁴⁴. La stessa Consob, nella Comunicazione prima citata, si colloca sulla scia di siffatti orientamenti ritenendo che l'indagine in ordine alla sussistenza di una situazione di controllo di fatto non possa essere limitata alla semplice verifica dei voti formalmente detenuti dal socio di maggioranza relativa in una data assemblea, ma debba tenere conto di un complesso di fattori, quali la composizione dell'azionariato e l'andamento dei voti espressi nelle assemblee più significative, nonché i meccanismi di funzionamento dell'assemblea in grado di garantire – secondo un giudizio di prevedibilità *ex ante* improntato ad un canone di ragionevole certezza – la prevalenza di un determinato soggetto, sebbene esso non disponga della maggioranza assoluta dei diritti di voto presenti in assemblea⁴⁵.

Il problema della determinazione della ricorrenza o meno del controllo di fatto era stato, del resto, già affrontato dalla Consob⁴⁶ in relazione agli obblighi di consolidamento dei conti ed aveva condotto quest'ultima a fissare alcuni punti fermi, quali la necessità che non si tratti di una situazione contingente, ma di una «situazione giuridica relativamente stabile», da accertarsi attraverso un'analisi dell'andamento delle assemblee della società per un arco di tempo ragionevolmente significativo. Che ci si trovi al cospetto di un tema fra i più controversi è dimostrato, del resto, dalla varietà di posizioni riscontrabili al riguardo in dottrina, dato che all'opinione di coloro che considerano sufficiente ad integrare la fattispecie del controllo la semplice idoneità della partecipazione detenuta a consentire l'esercizio di un'influenza dominante⁴⁷ si contrappone quella secondo cui ai fini dell'operatività degli obblighi derivanti dalla situazione di controllo occorre che l'influenza dominante resa possibile dalla partecipazione azionaria sia stata effettivamente esercitata⁴⁸. In verità, mentre entrambe le tesi ricostruttive non paiono potersi considerare pienamente convincenti, merita nuovamente adesione la posizione intermedia incline a ritenere che, se pure il possesso di una partecipazione idonea a consentire l'esercizio di un'influenza dominante basterebbe di per sé a configurare il controllo di fatto ai fini dell'applicazione della relativa disciplina, al preteso controllante va concessa la prova di non avere in concreto esercitato l'influenza astrattamente possibile, sottraendosi così all'operatività degli obblighi ad essa correlati⁴⁹.

dove ricorra il controllo esterno di altri, atteso che l'art. 2359, comma 1, n. 2, non sembra «attribuire in sé alcun rilievo all'eventuale interferenza tra controllo interno ed esterno».

⁴⁴ Cfr., sul tema, M. NOTARI, *La nozione di controllo nella disciplina antitrust*, cit., 347 ss.; nonché [M. NOTARI]-J. BERTONE, *sub art. 2359*, cit., 675 ss.

⁴⁵ A questa impostazione aveva sostanzialmente aderito Tar Lazio, 17 aprile 2019, n. 4990, cit., affermando che la stabilità del controllo possa sussistere quando ricorrono situazioni di fatto in presenza delle quali la prevalenza è assicurata sempre e comunque (ovvero in modo esclusivo e unilaterale) secondo una valutazione prognostica *ex ante* conforme al criterio di ragionevole certezza.

⁴⁶ Comunicazione n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003.

⁴⁷ G. OLIVIERI, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO-G.B. PORTALE, 7*, Torino, 1994, 670.

⁴⁸ A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate*, cit., 582, in specie nt. 2.

⁴⁹ M. LAMANDINI, *Qualche spunto esegetico sulla nozione di «controllo» ai fini del consolidamento integrale*, in *Riv. soc.*, 1996, 1461; aspetti di consonanza con questa posizione possono cogliersi in S. SERA-

D'altro canto, è difficilmente controvertibile la constatazione della diversità di implicazioni e di incertezze interpretative che si pongono in riferimento alla disciplina del consolidamento dei bilanci e all'applicazione della disciplina che ha come antecedente la nozione di controllo di fatto desumibile dagli artt. 2359 c.c. e 93 t.u.f.

Gli è che, qualora si ritenga plausibile svincolare la nozione di controllo dagli obiettivi di tutela del capitale sociale e del corretto funzionamento dell'assemblea della società controllata e si accolga la tesi secondo la quale l'influenza dominante si manifesta essenzialmente nel potere di nomina e/o revoca della maggioranza degli amministratori, essendo quest'ultimo lo strumento mediante il quale un socio è in grado di influenzare le decisioni dell'organo di amministrazione riguardanti le scelte gestorie della società⁵⁰, diviene decisivo ai fini del ricorrenza della fattispecie in esame non solo l'avere nominato la maggioranza dei componenti dello stesso organo amministrativo, ma anche verificare se costoro siano in grado di determinare da soli la gestione della società⁵¹.

5. *Rapporti fra controllo di fatto e attività di direzione e coordinamento di società.* – È giunto il momento di ribadire che il tratto unificante delle varie nozioni di controllo recate dagli artt. 2359 c.c. e 93 t.u.f. risiede nel potere di influenza dominante sulla società controllata, il quale rileva nelle ipotesi di controllo interno già come semplice possibilità di influire in modo determinate sulla nomina in assemblea dell'organo amministrativo. Peraltro, in forza di quanto previsto dall'art. 2497-sexies c.c., tale potere non coincide con la «direzione unitaria» o la «direzione e coordinamento»; quest'ultima, se pure si concretizza perlopiù in presenza di una situazione di controllo⁵², non ne presuppone necessariamente la sussistenza⁵³. E infatti, secondo l'opinione dottrinale prevalente⁵⁴, mentre il controllo trova la propria manifestazione nell'esercizio dei pote-

FINI, *La qualificazione dei rapporti di controllo ai fini dell'accertamento dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, II, 39 s.

⁵⁰ Si nota (L.A. BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, 429) come la facoltà di nominare, nell'esercizio dell'influenza dominante nell'assemblea della controllata, gli amministratori di quest'ultima rappresenti l'unica possibilità, seppur indiretta, del socio di mero controllo di «gestire» la società di cui detiene la maggioranza delle partecipazioni (corsivo nell'originale).

⁵¹ Cfr., per questo percorso argomentativo, G. MOLLO-D. MONTESANTO, *Il controllo societario*, cit., 36 s.; nonché § 2, *supra*.

⁵² Situazione che, peraltro, può concretizzarsi come controllo tanto diretto quanto indiretto, realizzandosi nel secondo caso il c.d. «effetto telescopio»: cfr. F. GALGANO G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario Scialoja-Branca-Galgano*, sub art. 2497-sexies, Bologna, 2014, 328.

⁵³ Cfr., in questo senso, G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario Scialoja-Branca-Galgano*, sub art. 2497, cit., 18 s.; non manca di riconoscersi, peraltro, come pur essendo astrattamente possibile la direzione unitaria senza alcun legame di controllo, si tratta di un'eventualità non frequente nella pratica; d'altronde, se non fosse possibile esercitare ingerenza nella gestione altrui in assenza di una relazione di controllo, perderebbe gran parte del suo significato il dettato testuale dell'art. 2497-septies c.c., che, come è noto, consente l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento fondata su un «contratto» con le società eterodirette o su «clausole dei loro statuti» (cfr. L.A. BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, cit., 422).

⁵⁴ Per ricostruire i termini del dibattito sul rapporto intercorrente fra le due nozioni, cfr., prima della riforma del 2003, A. CERRAI, *I gruppi di imprese nell'esperienza giuridica europea*, in *Riv. soc.*, 1995, 389 ss.; A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, cit., 600; dopo la riforma cfr., in luogo di molti, ID., *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, 773 ss.; P. MONTALENTI, *Direzio-*

ri istituzionalmente attribuiti ai soci – tra i quali rilievo primario riveste (come si è visto) il diritto di voto in assemblea – la direzione unitaria, indispensabile ai fini della configurazione di un gruppo di società, richiede un *quid pluris*, sicché sia assicurata l'unità degli indirizzi gestionali delle diverse entità aggregate⁵⁵ e divenga effettiva un'influenza dominante che, altrimenti, rimarrebbe su un piano soltanto potenziale⁵⁶. Tale elemento ulteriore consiste nell'effettivo e concreto esercizio di un potere⁵⁷ di ingerenza della *holding* nelle scelte imprenditoriali della controllata⁵⁸, con una conseguente compressione, ancorché non una spoliazione, delle funzioni gestorie dell'organo amministrativo della società «figlia»⁵⁹. Non può seriamente dubitarsi, peraltro, che af-

ne e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi, ivi, 2007, 320 ss.; L.A. BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, cit., 429 ss.; M. LAMANDINI, *sub art. 2359*, cit., 743 ss.; ID., *Società controllate e collegate. Nozione*, cit., 1096 ss.

⁵⁵ Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, cit., 600; conformemente, B. LIBONATI, *I gruppi e i sistemi d'impresa*, già in *Pubblico e Privato*, Secondo rapporto CER-CENSIS sull'Economia Italiana, Milano, 1987, e ora in *Scritti Giuridici*, vol. I, Milano, 2013, 724 – da cui si cita – il quale sottolinea come, a seconda dei casi, la direzione unitaria possa essere più o meno integrata.

⁵⁶ In questo senso, Cass., sez. I, 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. comm.*, 1991, II, 3, 380; in dottrina, U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi d'impresa*, Milano, 2018, 18; in termini sostanzialmente conformi, cfr. anche F. GUERRERA, «Compiti» e responsabilità del socio di controllo, in *Riv. dir. soc.*, 3/2009, 509.

⁵⁷ G. GUIZZI, voce «Direzione e Coordinamento di società», in *Diritto commerciale*, a cura di N. ABRIANI, in *Dizionari del diritto privato*, promossi da N. IRTI, Milano, 2011, 350, il quale definisce la situazione di potere sintetizzata con la locuzione di «direzione e coordinamento» quale manifestazione tipica, ma, allo stesso tempo, peculiare dell'impresa.

⁵⁸ Secondo F. GALGANO-G. SBISA, *Direzione e coordinamento di società*, *sub art. 2497*, cit., 106, qualora la direzione unitaria non comportasse un'influenza sulle scelte delle società coordinate e dirette mancherebbero i presupposti per l'applicazione degli artt. 2497 ss. c.c.; nel medesimo senso, C. AMATUCCI, voce «Società (gruppi di)», in *Enc. dir. Annali*, Milano, 2017, 945; cfr. però M. BUSSOLETTI-E. LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 87, che distinguono fra la direzione unitaria «statica» – da ritenersi comunque diversa dal controllo in sé – che determina un mero stato di soggezione dell'organo amministrativo della compagine eterodiretta rispetto alla capogruppo, e quella «dinamica», la cui espressione più emblematica sarebbe rappresentata dall'art. 2497 c.c., nella quale la *holding* influenza le decisioni della controllata, approfittando dello stato di subordinazione di quest'ultima; in giurisprudenza, sottolinea la necessità di un'influenza attiva esercitata dalla capogruppo sulla vita della controllata, Trib. Milano, 23 aprile 2008, in *Società*, 2009, 1, 85.

⁵⁹ Il tema involge, da una parte, l'interpretazione del principio di esclusività della competenza gestoria degli amministratori posto dall'art. 2380-bis c.c., dall'altra, l'individuazione di condizioni e limiti della vincolatività sul piano giuridico delle direttive impartite dalla capogruppo agli amministratori delle società eterodirette. Non si è mancato di evidenziare al riguardo (cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, già diretto da A. CICU-F. MESSINEO-L. MENGONI, continuato da P. SCHLESINGER, Milano, 2012, 367 s., nonché 380 ss.) che in una dinamica di gruppo assume rilevanza quella dissociazione concettuale – interna all'ambito dell'attività gestoria – tra la funzione di «programmazione e indirizzo», la quale risulterebbe affidata agli amministratori della società dirigente, e quella di «amministrazione in senso stretto», prettamente esecutiva ed attribuita all'organo gestorio della compagine eterodiretta: in capo a quest'ultimo – cui, in mancanza di deroghe al dettato dell'art. 2380-bis c.c., spettano l'esclusiva gestione della società soggetta a direzione e coordinamento e l'assunzione formale delle decisioni ad essa riconducibili – permane, quindi, la responsabilità per gli atti compiuti. Si nota peraltro (P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, cit., 334) che il principio di esclusività della competenza gestoria di cui all'art. 2380-bis c.c. – da interpretarsi come nozione «relativa» e non «assoluta» – deve essere letto, nell'ambito del fenomeno in esame, in termini complessivi e consente il rispetto delle indicazioni – quando legittime – fornite dalla capogruppo; concorda sulla natura relativa del principio di esclusività della gestione F. GUERRERA, «Compiti» e responsabilità del socio di controllo, cit., 507; ritiene che la riforma del 2003 abbia introdotto nel nostro ordinamento regole «idonee probabilmente a disegnare uno statuto differenziato della società di gruppo (in quanto tipologicamente diversa dalla società indipendente)», G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma*.

finché possa trovare applicazione la disciplina allestita dagli artt. 2497 ss. c.c. per assicurare un equilibrato temperamento dei differenti interessi ritenuti giuridicamente rilevanti nell'ambito dell'aggregazione imprenditoriale⁶⁰, sarà necessario accertare, in fatto, che la direzione da parte dell'ente qualificato come *holding* si caratterizzi quale attività continuativa, che non si esaurisce nel compimento di un singolo atto né si limita all'esercizio dell'influenza dominante attraverso la disponibilità dei voti in assemblea⁶¹. Proprio la circostanza che non si tratti di un'attività occasionale e sporadica, caratterizzata da singoli atti mediante i quali si esplicano le prerogative connesse all'esercizio del controllo azionario, dimostra, anzi, la connotazione «organizzativa» della direzione e coordinamento⁶², da valutarsi secondo una visuale analoga a quella adottata con riferimento all'attività d'impresa⁶³.

ma del 2003, in EAD. (a cura di), *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, Milano, 2003, 200, corsivi nell'originale, sul presupposto – fra l'altro – che gli amministratori della società controllata si liberano da responsabilità adempiendo all'obbligo di trasparenza loro imposto dall'art. 2497-ter, senza dover asseverare la congruenza delle direttive della capogruppo con l'interesse della società da essi amministrata.

Una distinta posizione, ancorché non del tutto antitetica, è manifestata da F. GALGANO-G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società*, sub art. 2497, cit., 118 ss., dove si sottolinea che, pur non potendosi escludere che gli amministratori della società eterodiretta debbano tenere conto delle indicazioni della *holding* volte a dirigere il gruppo nella sua interezza, il loro compito rimane quello di perseguire l'interesse proprio della società che sono chiamati a gestire, dovendo rifiutare di compiere operazioni non conformi a tale interesse o, comunque, pregiudizievoli per l'integrità del patrimonio sociale; in termini adesivi cfr. R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 5, 541; sull'assenza di deroghe all'art. 2380-bis c.c. anche all'interno del gruppo, cfr. R. SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. ABBADESSA-G.B. PORTALE, Torino, 2007, 810 ss.; per la negazione dell'esistenza di un vero e proprio *Weisungsrecht* in capo al soggetto esercente l'attività di direzione e coordinamento, cfr. N. RONDINONE, *Gruppi di società. Direzione e coordinamento*, in *Trattato delle società*, diretto da V. DONATIVI, cit., t. III, 1379 s.

⁶⁰ Esigenza che veniva già posta in risalto nella legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, il cui art. 10, comma 1, lett. a), indicava, tra i criteri direttivi della riforma del diritto societario, il principio di «adeguato temperamento dell'interesse di gruppo, di quello delle società controllate e dei loro soci di minoranza».

⁶¹ Sull'insufficienza del condizionamento di un singolo atto gestionale ai fini della configurabilità della direzione e coordinamento, cfr. P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, cit., 321; U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi d'impresa*, cit., 23 ss.; N. RONDINONE, *Gruppi di società. Direzione e coordinamento*, cit., 1361; per la definizione del gruppo quale sistema «autopoietico», nel senso di «reticolo ricorsivo di decisioni» autonome, ma finalizzate ad un determinato risultato, M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 1, 68; sulla centralità dell'attività cfr. altresì M. ROSSI, *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 627 ss.; tendono invece a ridimensionare la rilevanza del riferimento all'attività, M. BUSSOLETTI-E. LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, cit., 88; nonché P. PETTITI, *Direzione e coordinamento, interesse e controllo analogo*, in *Riv. soc.*, 2020, 1133 ss., la quale ritiene applicabile la norma sulla responsabilità da abuso di eterodirezione anche in presenza di atti isolati che non siano frutto di un coordinamento, ma mera manifestazione di direzione.

È significativo, peraltro, che giudici di legittimità (Cass., Sez. III, 1 giugno 2021, n. 15276) abbiano di recente correttamente negato l'applicabilità dello speciale statuto di responsabilità ex art. 2497 c.c., considerato che il singolo atto di approvazione del bilancio, benché assunto con il voto determinante del M.E.F. quale socio di controllo di diritto di *Alitalia*, non può qualificarsi come un'espressione dell'ingerenza dell'Amministrazione statale nella gestione della compagnia aerea (e v., per primi commenti della succitata decisione, F. FIMMANÒ, *Il caso Alitalia: l'abuso di eterodirezione del Mef*, in *Gazz. For.*, 2021, 4, 616 ss.; L. MARICONDA, *Il "caso Alitalia" e i suoi riflessi sull'attività di direzione e coordinamento dell'Amministrazione statale*, in *Riv. giur. eur.*, 2/2021, 49 ss.).

⁶² Il punto è ben colto da E. RICCIARDIELLO, *La crisi dell'impresa di gruppo tra strumenti di prevenzione e di gestione*, Milano, 2020, 54 s. Invero, questa prospettiva non pare essere estranea anche alla mate-

Come chiarito dal Maestro⁶⁴ al quale sono dedicate queste pagine, l'eterodirezione deve estrinsecarsi in «una vera e propria attività progettuale e di pianificazione degli obiettivi, che si realizza attraverso l'adozione di soluzioni operative che impongano una sinergia complessiva alle diverse attività economiche di produzione e servizi svolte sul mercato dalle singole società eterodirette».

Una ragionevole applicazione di questi postulati non può non condurre, allora, a valutare criticamente la costruzione proposta nella vicenda *de qua* dal giudice amministrativo di primo grado, secondo cui, in assenza di una situazione di controllo di fatto, l'organo amministrativo della società eterodiretta potrebbe rifiutarsi di eseguire le direttive impartite, così contrastando l'esercizio effettivo della direzione e coordinamento⁶⁵. Come consegue dalle precedenti considerazioni, posto che direzione unitaria non significa elisione del potere di autodeterminazione delle singole imprese⁶⁶, è evidente che facendo ricorso a questo schema argomentativo si rischia di confondere quella che è una mera situazione di fatto (ovvero l'attuazione delle direttive impartite dalla società capogruppo) con la qualificazione giuridica; e ciò a prescindere dall'impostazione di vertice che si voglia accogliere in merito alla direzione e coordinamento quale «rapporto giuridico»⁶⁷, oppure come «relazione di potere»⁶⁸.

ria concorsuale, là dove si consideri che sia il d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, recante il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, e successive modificazioni, sia il d.l. 24 agosto 2021, n. 118, convertito nella l. 21 ottobre 2021, n. 147, recante Misure urgenti in materia di crisi d'impresa e di risanamento aziendale, nonché ulteriori misure urgenti in materia di giustizia, nel fondare la nozione di gruppo sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, sembrano attribuire rilevanza alle relazioni intercorrenti fra le imprese appartenenti al medesimo, ai loro legami contrattuali e di natura finanziaria, al punto da potersi ritenere che detta attività non cessa nel passaggio dalla situazione di continuità aziendale a quella di crisi: e v., ancora ID., *Il nuovo concordato di gruppo tra autonomia delle masse ed interconnessione finanziaria*, in S. AMBROSINI (a cura di), *Le crisi d'impresa e del consumatore dopo il d.l. 118/2021*. Liber amicorum per Alberto Jorio, Bologna, 2021, 788 ss.; sui limiti di operatività della direzione e coordinamento nella regolazione concorsuale della crisi, cfr. però D. GALLETTI, *La gestione della crisi attraverso la direzione e coordinamento: appunti sulle compensazioni "concordatarie" infragruppo per la ricostruzione del sistema*, in *Dir. fall.*, 2022, I, 637 ss., in specie 642 ss.

⁶³ Cfr., per un simile ordine di idee, C. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, 2ª ed., 2006, 189 ss., cui aderisce L. PICARDI, *Elementi di diritto dell'impresa*, Torino, 2021, 180 ss.

⁶⁴ P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, cit., 321.

⁶⁵ Tar Lazio, 17 aprile 2019, n. 4990, cit.; sul tema cfr. pure nt. 59, *supra*.

⁶⁶ L'osservazione si legge sempre in P. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina, prassi, giurisprudenza*, in ID., *Impresa società di capitali mercati finanziari*, Torino, 2017, 229.

⁶⁷ P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari*, cit., 324; ID., *L'attività di direzione e coordinamento*, cit., 230, secondo cui molteplici sono gli indici normativi in grado di orientare verso questa ricostruzione: invero, l'esecuzione delle direttive (non necessariamente dichiarata, ma anche realizzata mediante atti esecutivi) è «costituzione *re vel verbis* del rapporto giuridico di gruppo», mentre dal versante della capogruppo l'«emanazione di direttive, istruzioni, circolari è espressione della proposta contrattuale di formazione del rapporto di gruppo». Ed ulteriori manifestazioni di questa costruzione sono l'indicazione della società che esercita la direzione e coordinamento, che qualora non sia contestata da quest'ultima, è «adesione negoziale al rapporto di gruppo», mentre il regolamento di gruppo è la «forma negoziale codificata nel rapporto» medesimo.

⁶⁸ Diversamente orientato C. ANGELICI, *Noterelle (quasi) metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 383 ss., il quale, muovendo dall'impossibilità di configurare il rapporto tra la controllante e la controllata in termini di «rapporto giuridico», anche alla luce della non coercibilità della prestazione in capo alla società eterodiretta e dell'assenza di rimedi in ipotesi di inadempimento di quest'ultima, afferma la necessità di intendere la fenomenologia del gruppo in termini di «potere», da interpretarsi come possibilità fattuale di realizzare direttamente l'interesse di chi lo esercita, anche incidendo

La delicatezza e la complessità delle questioni sommariamente evocate non possono dirsi affatto superate e risolte alla luce dell'epilogo della vicenda richiamata in apertura di queste pagine, non appena si rifletta che esse risentono, a fronte della «frammentazione» delle nozioni normative e del multiforme evolversi dei concetti giuridici, della costante ineludibile tensione dialettica fra diritto comune e regole speciali, fra prassi applicative e soluzioni interpretative, fra poteri regolatori delle autorità di vigilanza e istanze di tutela delle posizioni degli operatori economici presenti sul mercato.

potenzialmente in senso negativo sull'interesse altrui; negano espressamente la possibilità di inquadrare la relazione intercorrente tra *holding* e società controllate in termini di rapporto giuridico, ritenendo che si tratti di un potere di fatto dettato dalla posizione di soggezione in cui versano gli amministratori di queste ultime anche M. BUSSOLETTI-E. LA MARCA, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, cit., 88 ss.