



LUISS Law Review

N. 1/2023

INDICE

PARTE PRIMA

CONTRIBUTI

<i>L'intervento dello Stato nell'economia all'epoca della deglobalizzazione</i> , di Marcello Clarich ..6	
<i>Legal Design: strumento o metateoria del diritto?</i> , di Cristina D'Onofrio	14
<i>Brevi considerazioni sul contenzioso climatico pendente dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo</i> , di Chiara Gentile	36
<i>I limiti alle tecniche di difesa da scalata ostile: una disciplina ancora centrale nel trade off tra difesa e contendibilità?</i> , di Giulia Guidalotti	43
<i>La neutralità della rete in Internet e nel servizio pubblico di radiotelevisione</i> , di Pierluigi Mascaro.....	83
<i>Abusi di mercato e il presunto "scalino sanzionatorio" tra società quotate in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione</i> , di Federico Raffaele	94
<i>Per una semplificazione dei controlli interni nelle società quotate. Appunti in tema di sistema di amministrazione monistico</i> , di Luca Trabacca	107
<i>Patto di famiglia e passaggio generazionale delle dimore storiche</i> , di Attilio Zimatore	134

PARTE SECONDA

NOTE A SENTENZA DEGLI STUDENTI

<i>Nota a ordinanza Cass. civ., sez. I, n. 32048 del 22/11/2022</i> , di Francesco Pittalis	156
---	-----

AUTORI	164
--------------	-----

LUISS Law Review

LLR - LUISS Law Review

Rivista scientifica online del centro di ricerca LUISS DREAM, Dipartimento di Giurisprudenza LUISS Guido Carli

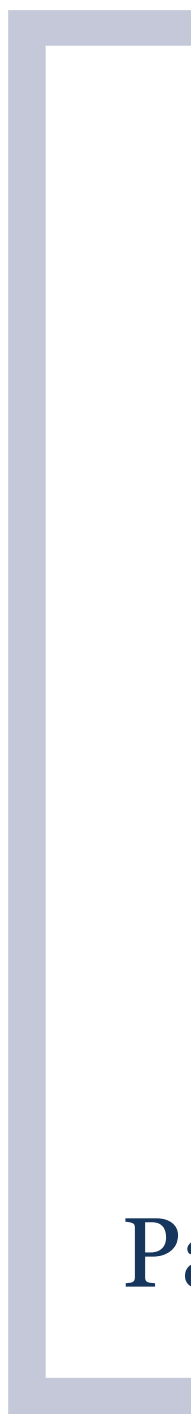
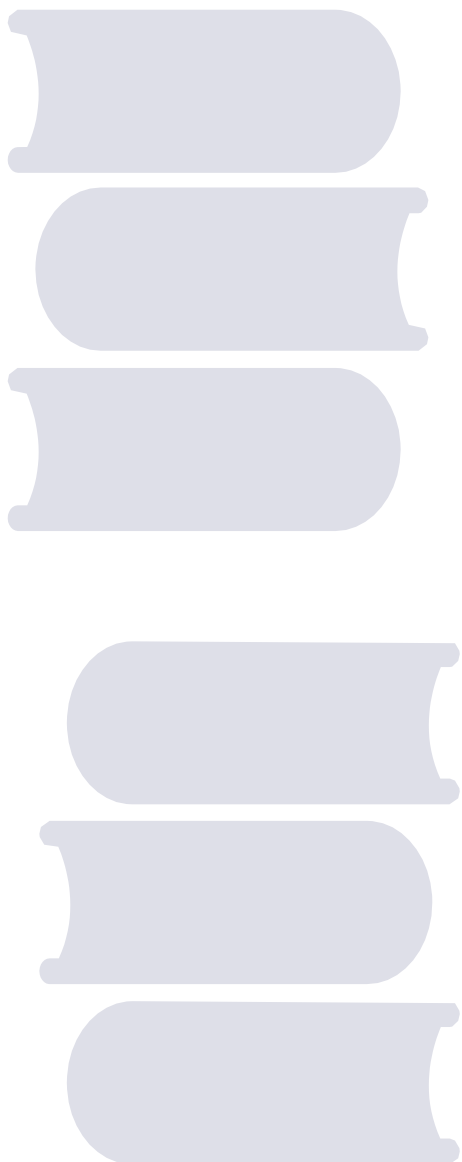
Registrata presso il Tribunale di Roma con il n. 65/2016

ISSN 2531-6915

Direttore responsabile: Gian Domenico Mosco

Responsabile di redazione: Raffaella Scarabino

LUISS Guido Carli - Viale Pola, 12, 00198 Roma, Italia P.I. 01067231009



Parte prima

Contributi



L'intervento dello Stato nell'economia all'epoca della deglobalizzazione *
di MARCELLO CLARICH

Abstract

The essay deals with the increased intervention of the States in the economy in a historical phase of de-globalisation and changing of geopolitical balances. In this situation, some tensions are also arising in the relations between the European Union and the United States as a consequence of the approval of the Inflation Reduction Act in 2022, that encourages productive investments located in the United States, altering competition. The essay also dwells on the Italian golden power regulation that introduces public control that significantly affects freedom of enterprise. The essay ends with the hope that the increased intervention of the State will not frustrate the achievements of the regulatory State, established since the 1980s in the main Western countries.

1. L'intervento dello Stato sugli assetti del mercato e della concorrenza si sviluppa per cicli storici di ampliamento e di riduzione rispettivamente della presenza del pubblico e degli spazi di mercato¹.

Recentemente si assiste a un cambiamento di approccio e di paradigma soprattutto in seguito alla crisi finanziaria del 2008-2011, alla pandemia da Covid-19, e da ultimo al mutamento degli equilibri geopolitici che sta subendo un'accelerazione anche per effetto della guerra in Ucraina.

Infatti, lo Stato, molto più attivo rispetto alla lunga fase della deregolazione e della globalizzazione, è stato definito, per esempio, "salvatore", "taumaturgico", "innovatore", "assicuratore" e, da ultimo, "stratega"². Questa idea di Stato può

* Il testo rielabora una relazione svolta al Convegno "La Pubblica Amministrazione nel Nuovo Millennio" organizzato dall'Università degli Studi di Milano e CERIDAP a Milano, il 15-16 dicembre 2022. Alla revisione del testo ha contribuito Valeria Pietrella.

¹ P. De Grauwe, *The limits of the market. The pendulum between government and market*, Oxford University Press, 2017.

² In particolare, l'espressione "Stato stratega" è stata utilizzata in una recente audizione al Parlamento da Adolfo Urso, ministro delle Imprese e del Made in Italy; G. Napolitano, *Il nuovo Stato salvatore: strumenti di intervento e assetti istituzionali*, in *Giornale dir. amm.*, 2008.

comportare alcune conseguenze rilevanti. Tra queste, per esempio, si colloca il possibile scontro tra Stati Uniti e Unione europea dettato dal tentativo di ciascuno dei due di promuovere le energie rinnovabili e i traguardi climatici, sostenere le proprie imprese e rendere più resiliente il sistema anche di fronte alle sfide geopolitiche.

2. A tal riguardo, negli ultimi tempi l'Unione europea è intervenuta in reazione a un provvedimento normativo americano dell'estate scorsa, the Inflation Reduction Act³, il quale immette un'enorme quantità di risorse per raggiungere i predetti obiettivi, ma nel contempo contiene disposizioni che favoriscono le imprese che producono e hanno stabilimenti negli Stati Uniti, determinando una concorrenza tra sistemi. Pertanto, per pareggiare tale concorrenza - tra l'altro all'interno del mondo occidentale - Ursula von der Leyen in un recente discorso al Collegio d'Europa di Bruges ha annunciato misure che potrebbero definirsi ritorsive, sottoforma di un rilassamento della disciplina degli aiuti di Stato e di istituzione di un nuovo fondo con risorse europee che dovrebbe aggiungersi ai fondi europei del PNRR⁴.

3. Questo modello potrebbe, in realtà, alterare anche il mercato unico, poiché allentando eccessivamente le misure degli aiuti di Stato, i Paesi con maggiore capacità fiscale potrebbero immettere risorse a favore delle proprie industrie creando un'onda di disparità anche all'interno del mercato europeo. L'Italia subirebbe certamente una penalizzazione sotto il profilo competitivo.

Il cambiamento di paradigma è dunque evidente: di fronte alle sfide geopolitiche gli Stati, sia in Europa sia oltre oceano, si preoccupano di riportare all'interno del proprio Paese produzioni ritenute essenziali. Del resto, una simile strategia è condivisa anche a livello europeo. Infatti, il documento "Una nuova

³ *Inflation reduction act*, USA Public Law 117-16, 16 agosto 2022.

⁴ Discorso di Ursula von der Leyen al Collegio d'Europa di Bruges, 4 dicembre 2022.

strategia industriale per l'Europa"⁵ della Commissione europea del 2020 va proprio in questa direzione, in quanto anche l'Europa deve garantirsi produzioni strategiche e capacità per competere meglio nel nuovo contesto della de-globalizzazione.

4. Un altro riferimento recente sul tema è costituito dal decreto-legge 5 dicembre 2022, n. 187, il quale si compone di due soli articoli⁶. Il primo prevede alcune misure per il settore degli idrocarburi e il secondo riguarda misure connesse all'esercizio dei golden power. Il decreto è in realtà una sorta di "decreto-legge provvedimento" in quanto, sebbene appaia di carattere astratto, è volto a risolvere il problema della raffineria Priolo, la quale vanta una posizione strategica, contando 10 mila occupati e raffinando il 20% dei carburanti utilizzati in Italia. In particolare, la proprietà della raffineria si riconduce a un'impresa russa. Dunque, l'embargo del petrolio ha creato immediati problemi di sopravvivenza, perché non potendo importare il petrolio russo, occorre procurarselo su altri mercati e nessuna banca era disponibile a predisporre garanzie considerati i rischi delle imprese russe in questo momento particolarissimo.

Pertanto, il decreto, apparentemente astratto, è in realtà finalizzato a risolvere un problema preciso, imponendo obblighi puntuali ai gestori, i quali devono garantire con ogni mezzo la sicurezza degli approvvigionamenti e astenersi da comportamenti che possano mettere a rischio la continuità produttiva e recare pregiudizio all'interesse nazionale⁷. Dal carattere quasi ordinatorio del provvedimento emerge la diversità del contesto in cui ci troviamo.

⁵ Commissione europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, Una nuova strategia industriale per l'Europa*, Bruxelles, 10 marzo 2020, COM(2020) 102 final.

⁶ d.l. n. 187/2022 (Misure urgenti a tutela dell'interesse nazionale nei settori produttivi strategici), conv., con modifiche, nella l. n. 10/2023.

⁷ Art. 1, comma 1, d.l. n. 187/2022: «*In considerazione del carattere emergenziale assunto dalla crisi energetica, le imprese che gestiscono a qualunque titolo impianti e infrastrutture di rilevanza strategica per l'interesse nazionale nel settore della raffinazione di idrocarburi, garantiscono, con ogni mezzo, la sicurezza degli approvvigionamenti, nonché il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti, astenendosi da comportamenti che possono mettere a rischio la continuità produttiva e recare pregiudizio all'interesse nazionale*».

Il decreto, all'art. 1, comma 2, prevede inoltre che se l'impresa è a rischio di continuità produttiva deve comunicarlo al ministero delle Imprese e del Made in Italy e, a questo punto, può scattare l'attivazione di misure di sostegno nel quadro degli aiuti di Stato, con la possibilità per l'impresa di essere ammessa a una procedura di amministrazione temporanea⁸.

Tale intervento, che può avvenire sia su istanza dell'impresa sia d'ufficio, consente dunque di non espropriare la proprietà, procedendo invece a sostituire l'amministrazione con amministratori nominati dal ministero, ed è giustificato anche da ragioni di tutela dell'interesse nazionale. Lo stesso tipo di meccanismo, con il commissariamento strategico dell'impresa, era stato già adottato dalla Germania all'inizio di quest'anno.

La gestione temporanea dura un anno prorogabile una sola volta fino a ulteriori 12 mesi e il commissario, nominato dal ministero, può avvalersi anche di società a controllo o partecipazione pubblica operanti nei medesimi settori (per esempio l'ENI).

5. Nel documento del 2020 sulla nuova strategia industriale per l'Europa, sopra citato, è richiesta anche una disciplina del golden power, considerata come una difesa rispetto ad acquisizioni da parte di Paesi terzi e, in particolare, da parte della Cina.

In questi anni tale disciplina è stata particolarmente estesa, come è emerso anche dall'audizione del ministro Urso, sopra menzionata, nella quale il ministro ha ricordato che il golden power è stato esercitato anche per un'impresa produttrice di sementi, arrivando dunque a un perimetro estesissimo della catena produttiva.

Il d.l. n. 187/2022, all'art. 2, prevede che quando vengono esercitati questi poteri speciali, quasi come compensazione, l'impresa ha una priorità nell'accesso

⁸ Art. 1, comma 2, d.l. n. 187/2022: «Fino al 30 giugno 2023, ove vengano in rilievo rischi di continuità produttiva idonei a recare pregiudizio all'interesse nazionale, conseguenti a sanzioni imposte nell'ambito dei rapporti internazionali tra Stati, l'impresa che svolge le attività di cui al comma 1 ne dà tempestiva comunicazione al Ministero delle imprese e del made in Italy, al fine dell'urgente attivazione delle misure a sostegno e tutela previste dalla legge, nel quadro degli aiuti di Stato compatibili con il diritto europeo».

a misure di sostegno, alla capitalizzazione e al rafforzamento patrimoniale a valere sul fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e anche a valere sul patrimonio destinato, istituito nel 2020 e gestito da Cassa depositi e prestiti per aiutare la capitalizzazione e il rafforzamento finanziario di certe imprese strategiche⁹. Da questi esempi emerge dunque come sia mutato il contesto in cui ci troviamo oggi rispetto a quello a cui eravamo abituati.

6. In materia di regolazione della concorrenza, il battistrada per questi sviluppi è stato costituito da un documento tedesco e francese del 2019 sulla politica industriale dell'Europa che ha costituito una reazione alla decisione della Commissione di non ostacolare una aggregazione tra i due gruppi Alstom e Siemens che hanno quasi il duopolio dell'alta velocità¹⁰. In questo caso, in particolare, si è posto il problema se considerare quale mercato rilevante quello europeo, in cui si sarebbe certamente creato un monopolio, o quello globale. Nel manifesto si prefigura un cambiamento delle regole del diritto antitrust e addirittura si auspica, in qualche modo, l'introduzione di una sorta di diritto di appello contro le decisioni della Commissione al Consiglio, che rappresenta l'organo politico di vertice dell'Unione europea. Anche in questo caso, quindi, si percepisce un sentimento generale molto diverso da quello di un tempo.

7. Come sopra detto, l'equilibrio tra Stato e mercato muta per cicli storici. Abbiamo infatti assistito al susseguirsi, a partire dal mercantilismo nel 1700 a onde di avanzata e ritirata dell'intervento dello Stato¹¹. A tal riguardo, può essere

⁹ Art. 2, comma 1, d.l. n. 187/2022: «*Successivamente all'esercizio dei poteri speciali di cui al decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, dalla legge 11 maggio 2012, n. 56, il Ministero delle imprese e del made in Italy valuta, su istanza dell'impresa notificante, la sussistenza dei presupposti per l'accesso a misure di sostegno della capitalizzazione dell'impresa, idonee a consentire un rafforzamento patrimoniale, ai fini dell'accesso con priorità al Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività di impresa, di cui all'articolo 43 del decreto-legge 19 maggio 2020, n. 34, convertito, con modificazioni, dalla legge 17 luglio 2020, n. 77*».

¹⁰ *A Franco-German Manifesto for a European industrial policy fit for the 21st Century*, Parigi, 19 febbraio 2019.

¹¹ M. D'Alberti, *Poteri pubblici, mercati e globalizzazione*, Il Mulino, 2008.

utile esaminare i fattori che possono condizionare l'andamento del ciclo in un senso o nell'altro.

Sicuramente vi rientrano i fattori ideologici; tra questi il liberismo, il socialismo, la socialdemocrazia, il mercatismo, il cosiddetto "Washington consensus", dominante nel periodo della iper-liberalizzazione, e in Italia l'impronta corporativista, che ha condizionato ed è ancora presente in alcune parti della nostra legislazione amministrativa¹². Da ultimo, possiamo ricordare il populismo e il sovranismo, di destra o di sinistra, tutti contrari in qualche modo al modello dominante negli anni Novanta fino agli anni recenti dello Stato regolatore.

Oltre ai fattori ideologici, un condizionamento rilevante deriva anche dagli eventi bellici. Infatti, come noto, sia nella Prima sia nella Seconda guerra mondiale l'economia è stata completamente assoggettata alle priorità dello sforzo bellico con l'adozione di misure eccezionali.

Un terzo fattore da prendere in considerazione è poi quello relativo alla crisi finanziaria ed economica. Basti pensare alla grande crisi degli anni Trenta che ha avuto come risposta il modello interventista roosveltiano. In merito al controllo dei poteri forti, come si può osservare fin dall'inizio della legislazione americana antimonopolistica, con lo Sherman Act del 1890, quando emergono poteri privati troppo forti lo Stato interviene, così come sta accadendo anche da ultimo con le grandi piattaforme ormai dominanti sui mercati mondiali, che hanno portato in quest'anno all'adozione di due testi normativi europei, il Digital Markets Act e il Digital Services Act, che passano da un modello di applicazione di regole di concorrenza a un modello di regolazione in senso proprio.

8. Guardando all'ultimo periodo, dal 2008 al 2022, può essere utile soffermarsi su alcuni punti fondamentali anche al fine di esaminare come questi fattori abbiano invertito il ciclo nel senso di un maggiore interventismo dello Stato.

¹² M. Clarich, *Populismo, sovranismo e Stato regolatore: verso il tramonto di un modello?*, in *Rivista della Regolazione dei Mercati*, 1, 2018.

Quanto alla crisi finanziaria del 2008, la ragione del maggiore intervento regolatorio è dovuta al fallimento della regolazione, ritenuta insufficiente nell'epoca precedente, al di là delle misure di salvataggio immediate, inclusa l'impresa pubblica e le garanzie statali per salvare gli istituti sull'orlo del fallimento. Pertanto, la regolazione è stata fortemente ampliata e integrata anche a livello europeo, come avvenuto per esempio con il trasferimento delle funzioni di vigilanza bancaria alla Banca Centrale europea. Tuttavia, ciò è accaduto all'interno del modello tradizionale, ampliando cioè la strumentazione all'interno del paradigma precedente.

Interventi di vario genere sono stati dovuti poi alla pandemia, come, per esempio, l'introduzione di sussidi e aiuti alle imprese. Addirittura, negli Stati Uniti si è usato il meccanismo previsto da una vecchia legge riferita agli eventi bellici per costringere le imprese in concorrenza a collaborare per trovare la soluzione dei vaccini. Si è trattato quindi di misure estreme giustificate per il fatto che di fronte a un evento esterno, di queste dimensioni, che non ha nulla a che vedere con l'ideologia, la risorsa di ultima istanza non può che essere lo Stato, il quale in qualche modo si fa carico di un problema che è di interesse prioritario oltrepassando ogni paradigma precedente. Casi analoghi, connessi a epidemie, si potrebbero ritrovare anche andando indietro nei secoli in interventi di tipo autoritativo pesantissimi.

Una terza componente rilevante in questi anni è stata poi costituita dal Green deal, cioè dagli obiettivi di lunghissimo periodo (2050 neutralità climatica), i quali diventano un obiettivo di tipo politico istituzionale degli Stati membri e degli Stati Uniti¹³. In questo caso, dunque, non si tratta di un fallimento nel mercato o nella regolazione, ma di un cambiamento di volontà nato dalla consapevolezza nella popolazione e nella politica degli obiettivi del salvataggio del pianeta, per il

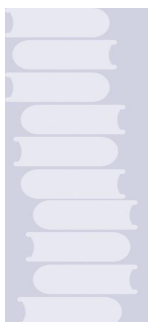
¹³ Comunicazione della Commissione, *Il Green Deal europeo*, COM(2019) 640 final, 11 dicembre 2019; E. Bruti Liberati, *Politiche di decarbonizzazione, costituzione economica europea e assetti di governance*, in *Dir. pubbl.*, 2021, 415 ss.; v. anche P. Aghion, C. Antonin e S. Bunel, *The power of creative destruction*, trad. inglese, Cambridge, *Harvard University Press*, 2021, 173 ss.

raggiungimento dei quali gli Stati e l'Unione europea impegnano tutte le leve giuridiche ed economiche.

Si tratta ovviamente di un modello molto diverso da quello tradizionale, che prevede un sistema di piani, tra i quali possono essere inseriti i piani relativi al clima e, almeno in parte, anche il PNRR. Si delinea quindi una nuova politica industriale a livello europeo, illustrata in molti dettagli anche nel documento del 2020 sulla nuova strategia industriale per l'Europa.

L'ultima ragione che, anche qui, non è né ideologica né legata a fallimenti del mercato, è data dalla nuova situazione geopolitica che si presenta ormai da un paio di anni soprattutto nei confronti di Paesi come la Cina e che è stata aggravata ulteriormente dalla guerra in Ucraina, con ricadute a cascata che hanno portato, per esempio, gli Stati a cercare di riportare nei propri Paesi, sotto la propria sovranità, gli asset di produzione ritenuti essenziali. Si assiste dunque al ritorno all'interno degli Stati, in una logica di de-globalizzazione e anche di frammentazione dei mercati, in un contesto di competizione e non più di collaborazione tra blocchi di Stati o singoli Stati.

Gli esempi analizzati ci fanno capire che a oggi, proprio per questi fattori esterni di lungo periodo, il ciclo forse è appena agli inizi. Occorre però cercare di non eccedere, di salvaguardare quel che di buono c'era e c'è nel modello dello Stato regolatore, per evitare di trovarci in una situazione in cui siano i governi nazionali ed europei a scegliere l'impresa che vince nella concorrenza e quindi andare verso modelli completamente diversi che potrebbero avere ricadute molto negative sull'intero sistema delle democrazie liberali.



Legal Design: strumento o metateoria del diritto?
di **CRISTINA D'ONOFRIO**

SOMMARIO: **1.** LEGAL DESIGN E METATEORIA: QUESTIONI PRELIMINARI - **2.** LEGAL DESIGN: STRUMENTO O METATEORIA DEL DIRITTO? - **3.** ESPRIMERE ATTRAVERSO IL LEGAL DESIGN: IL LEGAL DESIGN LAB DI MARGARET HAGAN - **4.** CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.

Abstract

The paper focuses on the new methodologies emerged from the evolution of the communication of law over the last 20 years focusing on legal design. From a communicative tool to a methodology of law, legal design is emerging as a science able to enhancing, explaining, and making law consistent with its purpose: to regulate society and follow its evolution. Indeed, the autopoietic nature of law welcomes legal design, such as its direct offspring, so much so that the establishment of Legal Design Labs within law departments should not be seen as a didactic innovation but rather as a natural socio-pedagogical and legal requirement. The didactic value of legal design lies in its practical and technical capacity to make law 'user - friendly' not only for those it directly addresses but above all for all those who will work with it. Legal design therefore tends to establish itself no longer as a mere tool of the law but more as a meta-theory.

1. Legal Design e metateoria: questioni preliminari. Quando si antepone il termine “Legal” a “Design” la connotazione infografica promanante del secondo termine assume contorni del tutto differenti. Sotto il profilo meramente pratico il *legal design* può essere associato ad una tecnica di comunicazione legale che sfrutta i principi di ambo gli ambiti - quello giuridico e quello del design - allo scopo di rendere il diritto coerente con l'evoluzione socioculturale e tecnologica e al contempo assicurandovi immediata comprensione da parte di coloro verso cui si indirizza. Pertanto, viene in rilievo il carattere multidisciplinare e multidimensionale del legal design, che meglio risponde alle istanze della società attuale nella quale il diritto non può esclusivamente confinarsi entro il principio generale interpretativo di cui all'articolo 12 delle Preleggi¹ ma deve poter essere interpretato, comunicato e

¹ L'art.12 Preleggi recita “*Nell'applicare la legge non si può ad essa attribuire altro senso che quello fatto palese dal significato proprio delle parole secondo la connessione di esse, e dalla*

quindi compreso in modo semplice ed immediato da tutti gli interessati - non solo gli operatori del diritto ma soprattutto i cittadini - , cosicché possa dirsi rispettato quanto espresso dal brocardo *quod Lex voluit, dixit*². Infatti, il processo evolutivo socioculturale, ha evidenziato quanto il diritto sia progressivamente divenuto di difficile comprensione a causa dei tecnicismi linguistici e per questo motivo limitatamente inclusivo. Invero, quando ci si sposta dal piano dottrinale a quello pratico il risultato è che le normative restano un complesso reticolato di prescrizioni tecniche che lasciano i cittadini ignari sulla loro reale portata così come sui diritti e strumenti offerti a loro tutela. In questo contesto possono – e devono! – inserirsi tutte le nuove tecniche di comunicazione quale prodotto del progresso e dell'evoluzione tecnologica, sociale e culturale; il legal design ne fa parte e nel settore legale, oltre a semplificarne la comunicazione potrebbe anche assumere i caratteri di una vera e propria metateoria del diritto. D'altronde, prima di rilevare “se” e “come” il legal design possa assumere i contorni di una “metateoria”, è necessario precisare cosa essa sia. Infatti, è metateoria quella teoria che si pone al di sopra o apporta qualcosa di ulteriore rispetto alle teorie già accreditate e sviluppate all'interno di un determinato campo di studio³. Una

intenzione del legislatore”. La ratio del dispositivo vuole porre in rilievo che l'interpretazione va modulata in base ai soggetti che la compiono: c'è quella giudiziale, compiuta dal giudice nell'esercizio della sua funzione giurisdizionale; quella dottrinale, compiuta dagli studiosi delle materie giuridiche; l'autentica, infine è compiuta dal legislatore, il quale talvolta emana ulteriori norme per chiarire il significato di disposizioni preesistenti ed è un'interpretazione che ha efficacia erga omnes.

² L'interpretazione del diritto va valutato anche e soprattutto in base ai risultati che con essa si conseguono, dunque sarà possibile avere un'ulteriore categorizzazione interpretativa ovvero: dichiarativa, se i risultati dell'interpretazione grammaticale coincidono con quelli dell'interpretazione logica tale che *lex tam dixit, quam voluit*; estensiva, se l'ambito di applicazione della norma è più ampio di quanto si ricava dalla sua formulazione letterale tale che *lex minus dixit quam voluit*; restrittiva, ossia quando l'ambito di applicazioe della norma è meno ampio rispetto quanto di ricavi dalla sua formulazione letterale tale che *lex plus dixit quam voluit*.

³ SCHLICK M., *Allgemeine Erkenntnislehre* (ovvero *Teoria generale della conoscenza*), Berlino, 1918, J. Springer Editore. Il concetto generale di "metateoria" è stato elaborato dal filosofo austriaco Moritz Schlick (1882-1936). Schlick è stato uno dei principali esponenti del Circolo di Vienna, un gruppo di filosofi e scienziati attivo negli anni '20 e '30 del XX secolo, noto per il suo interesse nella filosofia della scienza, nella logica e nell'empirismo logico. Nel suo testo “Teoria generale della conoscenza”, l'autore ha sostenuto che la filosofia della scienza non avrebbe dovuto essere considerata come una disciplina autonoma e speculativa, ma piuttosto come una *metateoria* che indaga le basi logiche e metodologiche delle diverse teorie scientifiche. Nel contesto della filosofia della scienza, la metateoria di Schlick si concentrava sulla riflessione critica sui principi fondamentali del metodo scientifico e sulla natura della conoscenza scientifica. Questa visione metateorica ha contribuito a plasmare il pensiero del Circolo di Vienna e della

metateoria non è una teoria specifica, ma piuttosto un livello di analisi e riflessione che considera le caratteristiche, le strutture e i presupposti delle teorie stesse. Analizzando nel dettaglio la natura delle analisi e riflessioni che sono alla base del concetto di metateoria, è possibile identificarne cinque punti chiave e caratterizzanti⁴, ossia:

1) **Analisi critica** → la metateoria si concentra sull'analisi critica delle teorie esistenti all'interno di un campo e delle loro implicazioni. Piuttosto che fornire risposte definitive, mira a porre domande su come queste teorie si sviluppano, cosa implicano e quali presupposti sono alla base di esse.

2) **Riflessione sui fondamenti** → la metateoria cerca di esaminare i fondamenti, i principi e le assunzioni fondamentali delle teorie. Chiede "cosa è il diritto" invece di focalizzarsi su teorie specifiche che cercano di spiegare o interpretare il diritto.

3) **Visione d'insieme** → la metateoria abbraccia una prospettiva più ampia rispetto alle teorie specifiche. Cerca di comprendere come queste teorie si relazionano tra loro e come contribuiscono alla nostra comprensione complessiva del campo di studio.

4) **Strutture e concetti di alto livello** → la metateoria si occupa di concetti e strutture di alto livello piuttosto che di dettagli specifici. Ad esempio, si occuperebbe di questioni fondamentali come l'ontologia del diritto (la natura del diritto), l'epistemologia giuridica (come conosciamo il diritto) e la filosofia della giustizia (i principi e i valori alla base del diritto).

scuola del positivismo logico, sottolineando l'importanza dell'analisi logica e del rigore nella scienza. Dunque, grazie all'autore il concetto di metateoria si è diffuso in diverse discipline, tra cui la filosofia, la sociologia, la psicologia e altre scienze sociali e umanistiche, assumendo diverse interpretazioni a seconda del campo di studio e delle questioni affrontate,

⁴ Nel campo della filosofia della scienza, uno dei primi ad utilizzare il termine "metateoria" è stato il filosofo austriaco ERNEST NAGEL nel suo libro "The Structure of Science: Problems in the Logic of Scientific Explanation," pubblicato nel 1961. Nagel ha utilizzato il termine per descrivere una teoria che fornisce un quadro generale e unificante per comprendere le teorie scientifiche specifiche all'interno di una disciplina.

Nel campo delle scienze sociali, il termine "metateoria" è stato utilizzato per discutere teorie di alto livello che si applicano a un insieme di teorie più specifiche. Ad esempio, il sociologo ROBERT K. MERTON ha impiegato il concetto di "teoria media" o "middle-range theory," un concetto simile alla metateoria, nel suo lavoro sulle teorie sociologiche (*Social Theory and Social Structure – Towards the Codification of theory and Research*, New York, 1968, Ed. Columbia University).

5) Contributo alla crescita del campo → una metateoria può aiutare a guidare lo sviluppo del campo di studio, fornendo una base per la riflessione critica, l'identificazione di lacune e l'orientamento per la ricerca futura.

Il Legal design - quale espressione diretta della metodologia “progettuale” applicata nelle costruzioni grafiche e testuali proprie del design -, può trovare giustificazione “scientifica” quale metateoria a partire da ciò che la caratterizzano; bisogna dunque approfondire in che modo e se è possibile sostenere la tesi secondo la quale un “metodo” possa assurgere a “metateoria”.

2. Legal Design: strumento o metateoria del diritto? Al fine di sostenere la tesi della natura metateorica del legal design, potrebbe risultare interessante concentrare l'indagine su quelli che sono i fattori “genetici” di una metateoria, cosicché possa risultare più chiaro il collegamento con il legal design. Quest'ultimo potrebbe assumere, se approfondito, il carattere di una metateoria del diritto, partendo dalla sua natura pratica - quale strumento prezioso per esaminare e migliorare le modalità di comunicazione e accessibilità delle normative giuridiche - e approfondendo le riflessioni teoriche che dal design thinking scaturiscono sulla natura e le finalità del diritto nella società contemporanea. In questo modo, il legal design potrebbe offrire una prospettiva originale e stimolante per la riflessione filosofica e teorica sul diritto; ciò nonostante, per sviluppare una metateoria del diritto sarà necessario un approccio più completo e rigoroso. Ciò comporterà la necessità di seguire delle linee guida precise e puntuali che irrobustiscano lo spessore metateorico del legal design.

In primo luogo, sarà necessario definire e fissare i principi fondamentali del legal design e spiegarne le implicazioni per la comprensione e l'applicazione del diritto. A tal uopo, si dovrà procedere con l'analisi di *come* il legal design enfatizzi la chiarezza, l'accessibilità, l'usabilità e l'empatia nei confronti degli *utenti* del diritto. In secondo luogo, sarà utile esplorare le implicazioni filosofiche del legal design ovvero come il design influenzi la percezione e l'interpretazione

del diritto⁵. Inoltre, per poter giungere ad affermare la natura metateorica del legal design, bisognerà valutare lo stesso in relazione alle tradizioni giuridiche e ai sistemi giuridici; solo e soltanto una valutazione in questo senso potrebbe fornire un contesto utile per comprendere come le innovazioni nel design giuridico abbiano avuto un impatto sulla giurisprudenza e le istituzioni legali nel corso del tempo e in diverse culture. Per questo motivo, ritengo altrettanto necessario considerare l'impatto sociale ed etico del legal design perché utile a comprendere il suo ruolo e la sua rilevanza come possibile metateoria del diritto. Quanto espresso non può prescindere dal considerare il “se” il legal design contribuisca a una maggiore giustizia e accessibilità del sistema giuridico o “se” presenti rischi o dilemmi etici.

Quanto sopra esposto dovrà tenere conto contestualmente di due aspetti: da un lato l'apporto fornito dagli autori - e relative pubblicazioni e/o opere - che hanno analizzato e parlato del fenomeno “legal design” entro i termini di una metateoria del diritto e dall'altro bisognerà approfondire tutte quelle teorie - sociali, giuridiche o proprie del design - dalle quali possa desumersi e delinearsi una metateoria del diritto per il tramite del legal design

Sebbene non direttamente, alcuni autori che hanno dato apporto teorico al legal design non solo come metodo ma anche come disciplina “scientificamente orientata” sono sicuramente Stephanie Dangel⁶, Margaret Hagan⁷, James Bryan Williams⁸ e Richard Susskind⁹. Per quanto concerne i primi tre autori, interessanti spunti di riflessione sorgono dal capitolo che hanno curato

⁵ Ciò comporterebbe come naturale conseguenza la riflessione sull'epistemologia giuridica e sulla filosofia del linguaggio giuridico, considerando come il legal design possa influenzare la comprensione e la costruzione del significato delle norme giuridiche e quindi valorizzando la natura “semantica” del legal design come metateoria.

⁶ Professoressa alla University of Pittsburgh School of Law, Innovation Practice Institute, Pittsburgh, PA, USA

⁷ Professoressa e fondatrice presso la Stanford University del Legal Design Lab, Stanford, CA, USA

⁸ Professore alla University of Toronto, Department of Computer Science, Toronto, ON, Canada e ingegnere presso la Google Inc., Mountain View, CA, United State

⁹ Giurista, professore (Oxford University, Strathclyde University e UCL), esperto di digitalizzazione e consigliere tecnologico del Lord Chief Justice.

all'interno del libro "Mapping Legal Innovation"¹⁰ incentrato su Legal Design, Tecnologia e Innovazione quali mezzi per preparare gli avvocati alle nuove carriere legali emergenti. Con riguardo a Susskind invece, nel suo libro "The End of Lawyers? Rethinking the Nature of Legal Services" pubblicato nel 2008, avendo esplorato le implicazioni del progresso tecnologico sul diritto nella sua complessità – a livello pratico e teorico-intepretativo -, l'autore offre numerosi spunti critici su come il diritto si sia trasformato grazie a tecniche proprie del design – oltreché a sistemi di IA -, tanto da poter desumere alcuni elementi utili a sostenere la costruzione di una metateoria del legal design.

Sono interessanti anche le considerazioni all'esito della Conferenza JURIX 2018 Workshop "*Legal Design as Academic Discipline: Foundations, Methodology, Applications*"¹¹, che hanno disegnato il percorso teorico da cui desumere la "necessità" di una metateoria del Legal Design utile a spiegare e fronteggiare i cambiamenti intervenuto all'interno del diritto.

Dallo studio degli autori richiamati così come del saggio di cui alla conferenza Jurix del 2018, ritengo utile ai fini del presente lavoro soffermarmi su i due termini "legal" e "design"; non tanto sotto il profilo meramente sintattico quanto più sotto quello semantico per chiarire quali siano i principi ispiratori e - laddove presenti – l'assetto teorico che possa sostenere la tesi "metateorica".

Partendo dal concetto-termini "Design" trovo siano inscindibilmente connaturati allo stesso i principi e le teorie che ne regolano il "pensiero progettuale". La progettualità in questione è concentrata su dodici principi fondamentali che la regolano e indirizzano¹² ; perché ogni progetto grafico nasce

¹⁰ Masson A., Robinson G., Mapping Legal Innovation – Trends and Perspectives, 2021, Springer Editore, pp.383-414 "*Reimagining Today's Legal Education for Tomorrow's Lawyers: The Role of Legal Design, Technology and Innovation*"

¹¹ Il workshop "Legal Design come disciplina accademica: Foundations, Methodology, Applications" si è tenuto il 12 dicembre 2018 a Groningen (Paesi Bassi). Il workshop è stato organizzato in collaborazione con JURIX, la 31ª conferenza internazionale sulla conoscenza giuridica e i sistemi informativi ovvero "Legal Knowledge and Information Systems".

¹² Il design si regola su 12 principi: 1) Contrasto, ovvero elementi di natura quantitativa legati alla dimensione, colore, forma e natura tipografica dei font/caratteri utilizzati atti a differenziare l'elemento grafico sviluppato; 2) Equilibrio, ovvero ogni elemento grafico deve essere commisurato al "peso" che esso deve assumere nello scenario complessivo (visivo e sostanziale); 3) Rilievo, collegato al 2) ovvero "quale" elemento deve avere un maggior peso visivo e sostanziale rispetto gli altri per assolvere all'obiettivo grafico complessivo del progetto;

dalla necessità di regolare una determinata situazione e/o idea ricorrendo ai principi del design che indirizzano gli elementi grafici utilizzati per trasmettere quel preciso messaggio allo spettatore. Seguendo la stessa logica anche il diritto si forma e viene diffuso sulla scorta dell'istanza di regolare particolari situazioni quali risultato della realtà sociale in continua evoluzione, così da consentire al destinatario di vivere nell'organizzazione sociale pacificamente¹³. Ebbene, seppur le finalità possano sembrare differenti, in realtà design e diritto sono connaturati a “regolare una determinata situazione per una categoria di soggetti in un dato contesto socio-culturale”; i concetti contenuti all'interno del messaggio giuridico vengono rappresentati all'esterno utilizzando la **forma** più coerente e sulla base di quanto dettato dalle tecniche appartenenti al c.d. *design thinking*. Invero, il concetto di “progettazione” in ambito legale non è qualcosa di estraneo al diritto. Per esempio, il progresso ha portato all'informatizzazione telematica della giustizia nella sua complessa articolazione per cui, è *condicio sine qua non* utilizzare ogni strumento utile ad assicurarle la concreta operatività¹⁴. Infatti, per rendere il processo informatizzato operante va seguito un preciso progetto che massimizzi il valore prescrittivo del diritto senza con ciò mortificare la giustizia in un'infografica sterile e priva di contenuto. Ancor prima, la stessa logica che ha condotto alla codificazione delle norme giuridiche risponde all'esigenza di

4) Ripetizione, nel senso rafforzativo di alcuni elementi grafici allo scopo di fissarne con maggiore incisività il significato; 5) Proporzione, ovvero “ordine” nella costruzione – posizionamento grafico degli elementi del progetto allo scopo di rendere chiaro il messaggio da trasmettere all'osservatore; 6) Gerarchia, collegato a tutti gli altri perché lo scopo è dare un ordine di importanza agli elementi del progetto grafico cosicché l'osservatore intenda a prima vista il messaggio che vuole essere trasmesso; 7) Ritmo, ossia così come nella musica anche nel design la costruzione e disposizione di elementi grafico e l'alternanza con gli spazi bianchi crea un ritmo ad hoc finalizzato al messaggio complessivo che il progetto grafico intende perseguire; 8) Pattern, legato al “come” gli elementi grafici vengono disposti allo scopo di creare un modello grafico specifico; 9) Movimento, legato all'osservatore esterno in quanto afferisce a come questi percepisce il progetto grafico, si tratta dell'impatto visivo; 10) Spazio bianco concentrato sul concetto che il “vuoto” fornisce preciso significato alla collocazione spaziale degli elementi grafici sulla scorta degli altri principi osservati, lo spazio bianco valorizza il “perché” di quel design; 11) Varietà, intesa come varietà di elementi grafici finalizzata a rendere vivo l'interesse dello spettatore; 12) Unità, il principio che riunisce in se gli altri undici in quanto deve rendere il progetto complessivo coerente con l'idea che vuole trasmettere in modo armonico e puntuale.

¹³ BOBBIO N., *Teoria Generale del Diritto*, 2009 – Giappichelli Editore.

¹⁴ FELCHER I. – CONSOLANDI E., <https://www.associazionemagistrati.it/doc/2473/lopportunit-del-legal-design.htm>

assicurare l'ordinata "visualizzazione" del principio giuridico; ordine che dovrebbe rendere più semplice non solo la categorizzazione delle situazioni - giuridicamente - rilevanti ma anche la loro comprensione. Tuttavia, la logica proposizionale di cui le norme giuridiche sono intrise spesso rende complessa la loro comprensione da parte del cittadino seppur organizzate sistematicamente in raccolte come lo sono i codici. Ed è proprio in questo contesto che meglio si inserisce il concetto di design thinking e prima ancora le teorie del design - fra cui emerge quella di Robert H. McKim¹⁵ -, da cui esso promana, quale fenomeno e al contempo metodo in grado di liberare il diritto dal tecnicismo sintattico per valorizzarne il contenuto semantico attraverso il ricorso all'infografica. Per quanto attiene al design e alle sue teorie, assume carattere rilevante ai fini del presente lavoro la visione del professore McKim il quale, durante gli anni '50, ha teorizzato la c.d. *La teoria del design basato sui bisogni*¹⁶. Nel 1959, la teoria di McKim propose un concetto di design human-centered (concentrato e incentrato sui bisogni dell'uomo), basato su ideazione, finalizzazione, innovazione ed usabilità generale per chiarire il ruolo centrale che il design può - e deve -, avere nel processo di sviluppo culturale e sociale. Poiché il quadro generale fornito dall'autore sul design è ampio e completo, può fungere da punto di riferimento per analizzare e confrontare gli approcci più attuali al design, come il design thinking incentrato sull'innovazione e sull'interazione uomo-linguaggio-diritto. Il design oramai trasfuso e parte della comunicazione legale è un campo che adotta il pensiero di McKim soprattutto nella parte in cui - come spiega l'autore stesso -, ai valori umani viene assegnato un ruolo chiave in ogni fase della progettazione: da quella iniziale, in cui suggerisce che i fattori umani dovrebbero informare il concetto centrale del design, fino alle decisioni finali, in cui si invitano i progettisti a essere consapevoli dell'impatto che i colori, la consistenza e la posizione degli elementi grafici e testuali hanno sull'utente. La teoria sottolinea

¹⁵ Professore emerito di ingegneria meccanica, creatore di un approccio al design da lui definito "visual thinking" e membro del Product Design Program di Stanford alla fine degli anni Cinquanta, scomparso nel 2022.

¹⁶ MCKIM, R. H., *Experiences in visual thinking*, 1972, Belmont (California), Wadsworth Publishing Editore.

una molteplicità di esigenze che ogni progetto deve soddisfare a tutti i livelli di analisi: fisico, emotivo e intellettuale. Si tratta di obiettivi che entrano in gioco quando i progetti vengono finalizzati e che sposano quella che è l'idea di fornire al cittadino un diritto rispondente alle sue capacità di comprensione. Portando la teoria del design sul diritto, significa che la norma giuridica dev'essere analizzata e "riprogettata" per rendere il suo significato palese e coerente con i bisogni del cittadino cui si indirizza. Sul concetto di bisogno si focalizza McKim che valorizza la necessità di informare sulla base della scala dei bisogni¹⁷ umani (fisico, emotivo, intellettuale e culturale¹⁸), l'articolazione e finalizzazione di un progetto di design. Quanto descritto disegna per l'appunto il valore teorico e pratico del "design thinking" che nel diritto e nella sua comunicazione all'esterno è un principio di per sé intrinseco e già noto.

Passando al termine "legal" collegato a "design", sostengo possa essere rafforzato il collegamento diretto del pensiero espresso da McKim al mondo del diritto - così come la possibilità di una ipotetica costruzione del concetto di legal design quale metateoria -, se si considera un recente lavoro di Amanda Perry-Kessaris¹⁹. L'autrice definisce, infatti, il Legal Design "modalità progettuale per migliorare la comunicazione giuridica"²⁰ peraltro utilizzando due termini in particolare: "designerly" che significa rendere le cose "visibili e tangibili"; "lawyerly" che si riferisce invece all'unità giuridica e sociale. Il suo approccio è fortemente incentrato sulla *comunicazione* legale, da intendersi come "*la funzione centrale del diritto*" che deve essere "*progettato e portato all'esterno e quindi a conoscenza di tutti così come fosse un manuale di istruzioni, un poster*

¹⁷ La discussione di McKIM sui bisogni che si sviluppano a livello di esigenze fisiche, emotive, intellettuali e culturali, o semplicemente le motivazioni, può essere analizzata sotto forma di una gerarchia di bisogni fra loro dipendenti e che va dal bisogno fisico a quello emotivo per poi passare a quello intellettuale e culturale

¹⁸ VON THIENEN J. P. A., CLANCEY W.J., MEINEL C., *Theoretical Foundations of Design Thinking - Part II: Robert H. McKim's Need-Based Design Theory in Design Thinking Research*, edito da Springer International Publishing.

¹⁹ Professoressa presso la *Law School* della University of Kent, esperta di diritto, economia e comunicazione visiva e progettazione grafica.

²⁰ PERRY-KESSARIS, A., *Legal design for practice, activism, policy and research*, 18 gennaio 2019, *Journal of Law and Society* pp. 185-210, disponibile SSRN ai link: <https://ssrn.com/abstract=3295671> oppure <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3295671>

promozionale o l'interfaccia utente di uno smartphone". Per l'appunto, il legal design prende forza concettuale dalle teorie del design, tanto da assumere sempre meno i caratteri di metodo e molto più quelli propri di una teoria dell'interpretazione - comunicazione - del diritto.

Grazie a tali teorie si comprende il trait-d'union con il diritto e quanto indicato da Margaret Hagan ovvero "*to make law more accessible, useful and engaging*"²¹ è concretamente realizzabile.

Tuttavia, così come suggerito in seno alla conferenza Jurix, una costruzione nella forma di una metateoria del legal design necessita l'approfondimento di ulteriori teorie come quella dei sistemi sociali di Luhmann²².

Partendo dall'assunto secondo cui "*i problemi sociali sono, senza alcun dubbio, oggetti autoreferenziali e possono essere osservati e descritti come sistemi solo se si tiene conto della circostanza che essi, in ogni operazione, si riferiscono anche a sé stessi*"²³, Luhmann incentrava la sua dissertazione sulla teoria autopoietica²⁴. Secondo tale teoria, ogni sistema vivente avrebbe ed ha la capacità di produrre e riprodurre sé stesso, mantenendo la propria struttura e funzionamento interni; applicata al diritto vuole significare che i sistemi sociali, che non possono prescindere per loro natura dal complesso costruito normativo, saranno tanto più in grado di stabilizzarsi quanto più saranno capaci di replicare - nel senso di rispondere - alle sfide provenienti dall'ambiente ed a farlo in modo coerente. Se il diritto in quanto tale, ovvero quale sistema di norme che deve regolare una determinata consociazione umana ai fini della sua pacifica

²¹ HAGAN M., <https://www.openlawlab.com/>

²² TOSINI D., "[Niklass Luhmann. Il diritto nella teoria dei sistemi sociali](#)", in *Diritto e Teoria Sociale*, 2009

²³ LUHMANN N., *Sistemi Sociali. Fondamenti di una teoria generale*, Il Mulino, 1990

²⁴ La teoria dei "sistemi autopoietici" è stata elaborata durante gli anni '80 da Humberto Romesín Maturana (biologo, sociologo e filosofo cileno) e - dall'allora studente - Francisco Varela. La **definizione di "autopoiesi"** nasce dall'unione del **pronome greco αὐτός e ποίησις** che significano rispettivamente "sé stesso" e "creazione". L'Autopoiesi in biologia esprime **«l'esistenza di un'organizzazione comune a tutti i sistemi viventi, a prescindere dalla natura dei loro componenti da cui il "sistema autopoietico" che è un «sistema che ridefinisce continuamente sé stesso e si sostiene e riproduce dal proprio interno»**. Gli **esseri viventi** sono **"organismi autonomi"**, e per questo hanno la capacità di riprodursi e rigenerarsi.

affermazione e sopravvivenza²⁵, vuole perseguire il suo obiettivo e funzione dovrà rispondere inevitabilmente all'istanza di essere compreso e inclusivo per tutti coloro cui si indirizza. In caso contrario ci ritroveremmo innanzi ad un *sistema chiuso*²⁶ che può solo implodere perché ripiegato esclusivamente su stesso. Tuttavia, l'esposizione di questi concetti, complessi e presi in prestito dalla biologia e sociologia, necessitano di essere maggiormente specificati soprattutto approfondendo la teoria dei sistemi sociali più volte richiamata. Infatti, un'analisi attenta in merito alle interazioni rilevabili all'interno della cultura giuridica contemporanea porta all'esterno l'affermazione di nuove tecniche di comunicazione e interpretazione del diritto - come il legal design - che trovano conferma nella teoria elaborata da Luhmann e formulata nel 1984. Perché ciò che si ritiene essere rilevante e funzionale alla tesi sostenuta di una metateoria del legal design che spieghi il diritto, si rinviene proprio nel concetto luhmanniano di "funzione" della struttura sociale e quindi anche di quella giuridica. Peraltro, secondo l'autore l'agire umano viene è connesso a sistemi che emergono ogni qualvolta si presentino azioni concertate. Queste ultime, a loro volta, si verificano attraverso il linguaggio, i gesti ossia dei "codici simbolici". I sistemi sociali - e quindi anche quelli giuridici - che ne risultano vanno contestualizzati sulla scorta dell'ambiente in cui si sviluppano e in cui devono sopravvivere, che l'autore definisce "*Umwelt*"²⁷ Tale "ambiente" è molto più complesso del sistema che

²⁵ ROMEO F., Un'ipotesi coevolutiva sull'origine del diritto, disponibile al link <http://www.i-lex.it/articles/volume5/issue10/romeo.pdf>

²⁶ VON BERTALANFFY L., *Teoria generale dei sistemi. Fondamenti, sviluppi, applicazioni*, 1968, ILI.

²⁷ "*L'ambiente riceve la sua unità solo attraverso il sistema e solo relativamente al sistema. Da parte sua, è delimitato da orizzonti aperti, ma non da confini trasgredibili; quindi, non è esso stesso un sistema. È diverso per ogni sistema, poiché ogni sistema esclude solo sé stesso dal suo ambiente. Di conseguenza, non c'è auto-riflessione e a maggior ragione non c'è agenzia dell'ambiente. [...] Una delle conseguenze più importanti del paradigma sistema/ambiente è che bisogna distinguere tra l'ambiente di un sistema e i sistemi nell'ambiente di questo sistema.*" (tradotto dal testo *Die Umwelt erhält ihre Einheit erst durch das System und nur relativ zum System. Sie ist ihrerseits durch offene Horizonte, nicht jedoch durch überschreitbare Grenzen umgrenzt; sie ist selbst also kein System. Sie ist für jedes System eine andere, da jedes System nur sich selbst aus seiner Umwelt ausnimmt. Entsprechend gibt es keine Selbstreflexionen und erst recht keine Handlungsfähigkeit der Umwelt. (...) Eine der wichtigsten Konsequenzen des System/Umwelt-Paradigmas ist: daß man zwischen der Umwelt eines Systems und Systemen in der Umwelt dieses Systems unterscheiden muß*) da LUHMANN, N., *Soziale Systeme: Grundriss einer allgemeinen Theorie.*, 1984, Frankfurt, Suhrkamp Verlag., p. 36 e ss e tradotto in italiano nel 1990 da Il Mulino editore, Bologna in "Sistemi Sociali. Fondamenti di teoria generale".

contiene, perché multidimensionale, ricco di variabili e interazioni; ed il sistema sopravvive solo se si arricchisce di complessità tali da poter rispondere a quelle dell'ambiente. Se si volesse traslare quanto esposto da Luhmann al fine di quanto si sta scrivendo in merito al legal design, potrei sottolineare che la complessità del sistema giuridico per poter sopravvivere a quella del contesto sociale in cui è calato - che è il suo ambiente ed è caratterizzato dal crescente progresso tecnologico, culturale, digitale, sociale, etc. -, deve fare propri tutti gli strumenti, metodi, teorie capaci di fronteggiare la complessità esterna: il diritto deve arricchirsi *di e con* le teorie proprie del design thinking. Invero, il legal design è intrinsecamente intriso di principi sociologici, biologici, filosofici, linguistici, giuridici etc. tali da poter assicurare la produzione e riproduzione del sistema giuridico che può avvenire solo se è aperto alle interazioni con i consociati che dell'ambiente sono parte. Quanto ho esposto sposa la visione di Luhmann soprattutto nella parte in cui questi evidenzia che l'ambiente impone esigenze alle quali il sistema deve far fronte mediante l'articolazione di "strategie". Seguendo l'indirizzo dello studioso è possibile comprenderne la portata rimandando al sistema giuridico attuale da cui rileva quanto segue:

a) il diritto sta vivendo una forte crisi nel nostro secolo, in quanto non riesce più ad indirizzarsi concretamente ai cittadini pur ricorrendo al sistema sanzionatorio in caso di sua violazione;

b) gli altri consociati, vittime del perpetuarsi di violazioni del diritto e delle situazioni giuridicamente rilevanti nascenti dal progresso ma rispetto le quali la legiferazione non è puntuale e/o coerente, non hanno strumenti reali per comprendere la portata delle tutele a cui hanno accesso grazie alle prescrizioni derivanti dal diritto stesso e dal sistema giustizia nella sua complessità;

c) la comunicazione fra i consociati è cambiata ed è divenuta più articolata e complessa perché ricorre anche e soprattutto agli strumenti digitali che massimizzano esponenzialmente le ipotesi di illeciti, reati, violazioni;

La "strategia" da seguire per questo sistema giuridico, che inevitabilmente sta dirigendosi verso un sistema sempre più chiuso, è ricorrere a comunicazione *legale* più semplice che abbia ad oggetto il c.d. *plain language* (linguaggio

semplice), che ricorra al c.d. *mind mapping* (mappe concettuali che spieghino gli istituti giuridici e le tutele riservate ad essi) e che abbia principalmente un approccio *human – centered* (centrato “sui” cittadini, sulle loro istanze e problemi): sono tutti caratteri del legal design.

Pur ripetendo, bisogna evidenziare quanto la comunicazione sia centrale nel presente lavoro come nella teoria di Luhmann: un “sistema sociale” trova fondamento nella comunicazione, perché essa non va osservata in quanto interazione singola, bensì quale interazione con una pluralità di soggetti determinati o che coinvolge l’intera società. A sua volta, la comunicazione si articola in tre processi fondamentali:

1. Mitteilung ovvero l’atto comunicativo, e si tratta dell’azione da parte di un soggetto e che dà luogo alla c.d. emissione;
2. Verstehen ovvero l’atto del comprendere, ed è l’osservazione da parte di un altro soggetto c.d. comprensione;
3. Informationen ovvero l’atto di informare, ed è relativo al contenuto che l’atto comunicativo ha trasmesso, intenzionalmente, a chi l’ha osservato.

Questi stessi tre elementi si rinvengono nel legal design: il filo conduttore è molto più chiaro e nitido e l’obiettivo verso cui tende la ricerca di cui si discute sembra assumere contorni più definiti nel senso della definizione della visione metateorica del legal design.

Invero, il pensiero progettuale applicato al diritto, si concentra sulla centralità del soggetto, sulla creatività, sulla visualizzazione per comprendere il messaggio legale ed infine sulla proattività. Si tratta di principi che, se composti, offrono una chiave di lettura semplice ed efficace del diritto stesso. Per questo motivo, il legal design non si traduce in mera legal visualisation (da cui trae in qualche modo suo impulso) ma è una disciplina che, con metodo scientifico, riesce a comporre le complessità del pensiero giuridico e delle sue applicazioni pratiche.

Il legal design interviene *sul* e *per* il diritto, operando contestualmente sul linguaggio e sulla semplificazione della procedura in termini di accessibilità ed efficienza. Per cui, un approccio *human – centered* come il legal design thinking,

comporta da un lato, la correzione delle difficoltà concettuali create da un linguaggio troppo tecnico e lontano dall'uso comune del cittadino (back-end del diritto) mentre dall'altro bisogna correggere la forma con cui il procedimento giuridico concreto si indirizza al suo destinatario – cittadino (front – end del diritto). Quando, approfondendo i miei studi sul rapporto fra legal design e funzione del diritto, ho letto la dissertazione della Professoressa Brunschwig²⁸ (Responsabile del Content Management del database di immagini legali del Dipartimento di Giurisprudenza, Legal Visualisation Unit presso l'Università di Zurigo, Svizzera), è emerso che il “diritto deve essere anche visualizzato” ma con una connotazione diversa dalla mera “testualità” (che si può far risalire alle prime forme di diritto scritto).

Bisogna considerare che la primaria istanza cui risponde il diritto, è indirizzarsi a quel gruppo sociale che “deve poterlo comprendere”. A tale scopo, risulta condizione necessaria e sufficiente, ricorrere alla semplificazione per immagini o con grafici e tabelle ed utilizzare semplificazioni di natura logico – deduttiva.

Tuttavia, lo schema metodologico del legal design deve essere incanalato in precise prescrizioni così da poter fornire non solo ausilio al perseguimento della funzione inclusiva e proattiva del diritto, ma per poter essere considerato come una teoria così come lo è la teoria del diritto.

Un importante punto di partenza, sono anche gli studi condotti presso l'Istituto Hasso Plattner dell'Università di Potsdam (Germania), perché sono stati avviati programmi di ricerca sul design thinking in materia legale. È stato anche creato un sito online di riferimento, chiamato “This is Legal Design”²⁹, dove esperti IT, designer, avvocati e giuristi collaborano allo scopo di fornire assistenza agli operatori del diritto. Lo scopo, oltretutto, di questo articolo è soprattutto di porre in risalto che il legal design “deve e può” essere una soluzione per il diritto e per tutti i suoi stakeholders. Dunque, partendo dall'esperienza

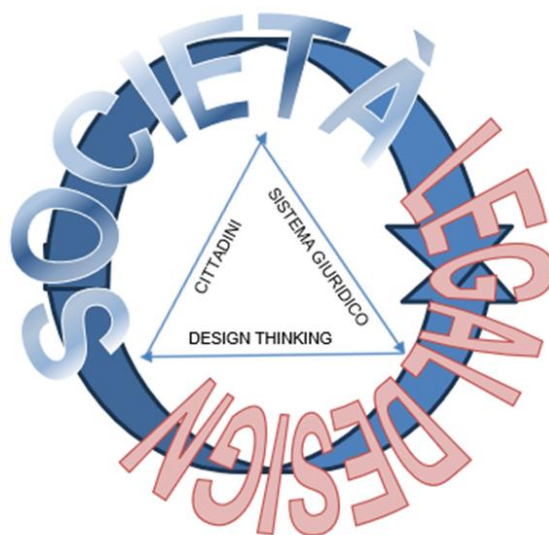
²⁸ BRUNSCHWIG C. R., Legal Design: Ein Bilderbuch für den Rechtsunterricht, in Rechtsgeschichte und Interdisziplinarität: Festschrift für Clausdieter Schott zum 65. Geburtstag, a cura di M. Senn e C. Soliva. Bern, Peter Lang, 2001, pp.361–371.

²⁹ <https://www.thisislegaldesign.com/>

tedesca, sarà possibile delineare i contorni di una teoria del legal design partendo da alcuni capisaldi della teorizzazione del diritto.

Mediante lo studio dell'interazione fra autopoietica, sistemi sociali e creativi, si potrà definire come viene reso interpretabile ed interpretato il diritto attraverso il legal design, ovvero: come uno "spazio" che comprende in sé tutti i diversi campi in cui è possibile rinvenire una "implicazione legale". Il legal design può, dunque, divenire "lo" strumento con il quale si studiano e comprendono le interazioni fra sistema legale, sistema sociale e sistema creativo. Una siffatta articolazione della presente proposta di ricerca potrebbe concretamente delineare i contorni della metateoria del Design thinking legale.

Secondo questa nuova costruzione teorica, le teorie legali, sociali e creative si compongono e confluiscono nel legal design, dando luogo ad un circolo in cui rileva la sua natura multidimensionale capace di dare forza e valore al sistema giuridico.



3. Esprimere attraverso il legal design: il Legal Design Lab di Margaret Hagan All'esito di quanto espresso nel precedente paragrafo, il Legal Design nella sua pratica articolazione si ricollega inevitabilmente al progresso tecnologico ed anzi ne sfrutta le potenzialità per poter rendere il diritto sempre più user-friendly, inclusivo e funzionale a fornire soluzioni ad una classe di problemi e non a creame degli ulteriori a causa di

interpretazioni testuali errate. Il legal designer, dunque, si dovrà dedicare alla ricerca, progettazione e sviluppo di soluzioni innovative per garantire un accesso *equo* alla giustizia per *tutti*. L'obiettivo reale che si pone questo metodo – metateoria è quello di riformare il tradizionale approccio di tribunali, servizi legali, piattaforme Internet e istituzioni giudiziarie cosicché possano garantire la protezione dei diritti delle persone accrescendo il concetto di “*Citizen empowerment*”; perché “responsabilizzare il Cittadino” significa anche fornirgli gli strumenti per comprendere ciò che lo circonda e riguarda senza il ricorso ad un giurista esperto. Solo seguendo questa strada sarà possibile dare al sistema giuridico i caratteri di efficacia, efficienza e operatività che devono caratterizzare una società moderna e democratica; la giustizia ed il diritto devono entrare nell'essere “tangibile” e abbandonare il campo del dover-essere filosofico che ai cittadini è oscuro o estraneo.

Per cui, necessario sarà stabilire su cosa viene informato il legal design e sulla base di quali linee guida viene costruita la interpretazione-comunicazione giuridica. A tal uopo, rilevano tre principi fondamentali:

- Mind mapping → concettualizzare e veicolare il messaggio giuridico mediante il ricorso a mappe concettuali
- Plain language → ricorrere ad un linguaggio “comune” ovvero comprendere e analizzare il contest socioculturale di riferimento e analizzare l'istituto giuridico che si deve rappresentare per poter cogliere, sulla scorta del bacino di cittadini-utenti, quale sia la strada comunicativa più coerente da intraprendere;
- Visual Communication → progettare la struttura comunicativo-visuale mediante elementi testuali, grafici e infografici allo scopo di rendere il messaggio giuridico chiaro e “user-friendly” ovvero a misura di Cittadino.

Un legal designer, giurista esperto delle più attuali forme di interpretazione, comunicazione e progettazione grafica, dovrà seguire un preciso percorso logico quando si trova di fronte un particolare contesto socioculturale che rilevi un problema o una classe

di problemi a livello giuridico, che può essere rappresentato nello schema che segue:

Si tratta delle stesse linee guida che la professoressa Margaret Hagan³⁰ segue e



insegna all'interno del "Legal Design Lab" da lei fondato nel contesto della Stanford Law School. Il Lab non si occupa solo di istruire didatticamente in propri studenti ma opera direttamente "per" e "con" il diritto attraverso il legal design; ha lavorato e lavora (biennio 2022 – 2023) su:

I linea strategica → "Innovazione dei sistemi giudiziari" (con particolare attenzione alla prevenzione degli sfratti);

II linea strategica → intervenire sul c.d. Legal Internet ovvero diritto derivante da Internet nella sua totalità (diritti nascenti, evoluzione di diritti affermati, conformare e mettere in "comunicazione" le situazioni giuridiche che interagiscono con quelle degli altri Paesi che talvolta si vedono coinvolti in luogo delle interazioni via internet; etc.);

III linea strategica → Studiare i risultati di ciò che funziona una volta intervenuti sulla scorta della linea I e II.

³⁰ Il pensiero progettuale, il mindset che guida la professoressa e legal designer Margaret Hagan sono completamente trasfusi nel suo progetto "The Legal Design Lab" (link <https://law.stanford.edu/organizations/pages/legal-design-lab/>), e relativo i-book "Law by Design" raggiungibile al link <https://lawbydesign.co/>

La missione principale ed ispiratrice del Lab - come del relativo sito web, costruito nel pieno rispetto dei parametri di legal design³¹ -, è innovare la giustizia grazie a corsi, ricerche sugli utenti, sviluppo di software (web app e di intelligenza artificiale), e ulteriori risorse pratiche ma anche umane che contribuiscano al miglioramento dell'accesso delle persone "comuni" al sistema giudiziario civile. In collaborazione con lo Stanford Center on the Legal Profession, il Laboratorio ha lanciato il *Filing Fairness Project*³² per facilitare la partecipazione dei cittadini ai processi giudiziari. Grazie al lavoro del Lab è stato possibile sviluppare *Wise Messenger*, ovvero un programma di messaggistica automatizzato che faciliti la comunicazione fra i tribunali, operatori del diritto in generali e clienti (per esempio promemoria via sms, accesso ai numeri utili delle Corti online, possibilità di assumere informazioni online). Altra interessata app creata dal Lab è stata *Flood Proof*³³ la quale fornisce assistenza legale in caso di calamità naturali alle persone della Louisiana, così da poter loro fornire gli aiuti che gli spettano oltre ad una regolare e rapida assistenza tecnica. Infine, bisogna richiamare il lavoro che svolgono quotidianamente coloro i quali partecipano alle attività del Lab e vi lavorano di concerto con i Tribunali, volto a studiare come le persone desiderino essere supportate per avere accesso alla giustizia (difesa dei propri diritti, doveri, tutele, rimedi, etc.), attraverso la tecnologia e i servizi umani; ne sono esempio:

- a) corsi e workshop sulle innovazioni nel sistema degli sfratti;
- b) corsi e workshop sull'espulsione e la cancellazione dei documenti;
- c) corsi e workshop sulle tutele e le curatele;
- d) corsi e workshop sui debiti e i problemi economici e sulla pianificazione

immobiliare.

In Italia, l'approccio della Hagan è stato seguito oltre che da Stefania Passera³⁴ -

³¹ <https://justiceinnovation.law.stanford.edu/>

³² <https://law.stanford.edu/filing-fairness-project/>

³³ <https://www.legaltechdesign.com/flood-proof-post-disaster-relief-legal-help-app/>

³⁴ Stefania Passera è una legal design e accademica ed il suo lavoro così come il suo mindset è raggiungibile al link <https://stefaniapassera.com>. Professoressa Associata presso l'Università di Vaasa, Dipartimento di Diritto Commerciale (Vaasa, Finlandia), ha conseguito il dottorato presso la Scuola di Scienze dell'Università di Aalto (Espoo, Finlandia), con una tesi su come la "visualisation" potesse migliorare l'uso dei contratti e l'esperienza diretta delle parti interessate in termini di User Experience (del pari di quanto avviene quando si progetta un sito che deve essere di semplice, immediato utilizzo per ogni tipo di utente).

che si è soprattutto concentrata sul diritto dei contratti – anche da studi legali³⁵, ma non è ancora stato lanciato nessun programma didattico o Lab capace di progettare app del pari di “Law Dojo”³⁶ adatta per tutti i tipi di persone (dagli studenti di legge a chi ama semplicemente ampliare le proprie conoscenze giuridiche) per imparare e padroneggiare il diritto. Inizialmente la Hagan e l'ingegnere Kursat Ozenc – che l'ha aiutata nel rendere possibile la sua idea – aveva pensato ad un semplice gioco a quiz a risposta multipla: l'app poneva la domanda sul diritto all'utente e questi aveva 15 secondi per rispondervi. Se la risposta fosse stata corretta, l'utente avrebbe ottenuto punti che cumulati gli avrebbero concesso di continuare a giocare sino all'esaurimento delle tre vite fornite. L'app consentiva di rivedere le domande, salvare il punteggio sul tabellone e vedere come l'utente se la cavava rispetto agli altri. Dal 2012, anno in cui è stata lanciata sugli store, ad oggi l'app è migliorata in quanto le tematiche spaziano dal diritto in generale, alla pratica del linguaggio giuridico per gli studenti sotto forma di “Boot Camp” (campo scolastico online), al codice della strada fino ad abbracciare il diritto civile, penale, dell'immigrazione etc. Sebbene non vi sia un'esperienza assimilabile a quella poc'anzi descritto a livello nazionale, questo non significa che non vi siano esempi di - seppur lenta – affermazione del legal design. Per esempio, la centralità del legal design thinking, si rinviene nell'ambito del Corso di Dottorato in Law, science and technology di cui è coordinatrice la Professoressa Monica Palmirani (Professoressa Ordinaria di Informatica Giuridica e Didattica del Diritto, presso Alma Mater Studiorum Università di Bologna). Per l'appunto, i diversi temi legati al legal reasoning, alla legal knowledge representation, alla e-legislation (e - Governance, e - Government, e - Justice) ed ai diritti della rete (Identità digitale, Privacy e consapevolezza dei diritti digitali), non possono prescindere dal metodo di approccio funzionale del diritto e quindi dal legal design. Il nostro costrutto normativo richiama al legal design, come per esempio il Decreto 8 marzo 2018 n. 37 che, modificando il D.M. 55/2014 sulla determinazione dei parametri di liquidazione dei compensi per la professione forense, introduce, all'art. 1, comma 1-bis, un aumento del 30% dei compensi quando “gli atti depositati con modalità telematiche sono redatti con

³⁵ Alcuni studi legali che si occupano di legal design sono raggiungibili ai seguenti link <https://www.ldezign.it/> LD - Legal Design; <https://www.lcalex.it/> LCA Studio Legale che collabora con [Mandora Benefit Corporation](#) azienda del tech; <https://www.4clegal.com/> 4CLegal.

³⁶ <https://lawdojo.co/>

tecniche informatiche idonee ad agevolare la consultazione, la fruizione e, in particolare, quando esse consentono la ricerca testuale all'interno dell'atto e dei documenti allegati, nonché la navigazione all'interno dell'atto".

Ancora è possibile rinvenire chiari riferimenti al legal design ed alla sua importanza nel Codice del Consumo, che all'art. 35 raccomanda che le clausole nei contratti proposte al consumatore siano redatte "in modo chiaro e comprensibile" e agli artt. 48 e 51 impone chiarezza, semplicità e comprensibilità delle informazioni che vengono fornite al consumatore. Vorrei portare all'attenzione di seguito anche altri riferimenti giuridici come:

1) Il Codice del Processo Amministrativo che, all'art. 3, pone alle parti e al giudice un dovere di sinteticità e chiarezza nella redazione degli atti, e all'art. 13-ter fissa dei "limiti dimensionali" per i ricorsi e gli atti difensivi;

2) La sentenza n. 21297/2016, della Corte di Cassazione, per la quale "la smodata sovrabbondanza espositiva degli atti [...] non soltanto grava l'amministrazione della giustizia e le controparti di oneri inutili";

3) La sentenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea del 7 aprile 2022 nella causa C-249/21, che si è espressa sull'importanza della giusta espressione da utilizzare sui pulsanti di inoltro degli ordini, quando il contratto è concluso con mezzi elettronici dal consumatore, il quale deve comprendere *inequivocabilmente* dalla sola dicitura che egli sarà tenuto a pagare non appena avrà cliccato su tale pulsante³⁷;

4) Il Considerando 54 del GDPR afferma che "(...) qualsiasi informazione e comunicazione dovrebbe utilizzare un linguaggio semplice e chiaro che un minore possa capire facilmente";

5) Le Linee guida elaborate dal Gruppo Art. 29 in materia di trasparenza stabiliscono l'obbligo di adattare la comunicazione legale al destinatario: "comprensibile a un esponente medio del pubblico cui sono dirette";

6) L'articolo 23 della Direttiva (UE) 2016/97 "Tutte le informazioni da fornire a norma degli articoli 18, 19, 20 e 29 sono comunicate ai clienti: [...] in un modo chiaro e preciso che sia comprensibile per il cliente".

³⁷ Il testo integrale della sentenza è reperibile al link <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:62021CJ0249>

È evidente, da quanto elencato che è diretto il riferimento alla chiarezza espositiva dei concetti giuridici così rafforzando l'importanza del legal design e del suo metodo di intervento sul diritto e per il diritto.

La stessa ANM (Associazione Nazionale Magistrati) riconosce il valore del design thinking applicato al settore legale. Di fatti, nel 2017, in un articolo su “L’opportunità del Legal Design”³⁸ si è ancora una volta ribadito che trattasi di una *scienza* capace di coniugare e migliorare reciprocamente la forma e l'utilizzo degli applicativi o delle procedure legali. Il legal design, nella società giuridica contemporanea valorizza l'aspetto funzionale del diritto e riesce a porre rimedio laddove questo aspetto non emerge, a causa del tecnicismo giuridico delle norme e delle procedure giuridiche nella loro totalità.

Non posso trascurare infine, l'impegno della Professoressa di diritto internazionale Alessandra Lanciotti (l'Università di Perugia, Dipartimento di Giurisprudenza) che con l'Avvocato Cristina Alvino (consulente esperta di legal design e legal tech) ha creato Legaldesign.eu³⁹, quale primo osservatorio italiano di legal design che offre percorsi formativi presso l'Università di Perugia, indirizzati a: riscrittura dei testi giuridici nell'ottica del plain language (semplificazione del linguaggio giuridico); schematizzare il diritto mediante schemi e mappe concettuali (mind mapping) che ne semplificano la comprensione; ridefinire la struttura e linguaggio del diritto nel senso del legal design, per renderlo più accessibile e quindi comprensibile. Un progetto attuale di legal design, che si è affermato nel 2015 ed all'interno di un dipartimento di Giurisprudenza; nato per offrire sostegno agli studenti affetti da disturbi dell'apprendimento (DSA) e che si è dimostrato utile strumento di formazione ed aggiornamento per studenti oltreché per giuristi ed altri operatori del diritto.

Per cui, se da un lato il mondo del diritto nella sua totalità guarda al legal design come strumento “migliorativo” della sua interpretazione e comunicazione dall'altra i progetti concreti di Lab che facciano da anello di congiunzione fra Corti e cittadini è ancora qualcosa di inesplorato

4.Considerazioni conclusive. All'esito di quanto brevemente esposto, il

³⁸ <https://www.associazionemagistrati.it/doc/2473/lopportunit-del-legal-design.htm>

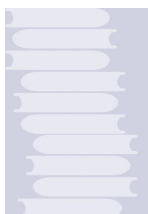
³⁹ <https://legaldesign.eu/>

fenomeno giuridico non può che essere, imprescindibilmente, inteso in senso multidimensionale e multidisciplinare. Per tale motivazione una scienza creativa che ritengo essere il legal design, in realtà risulta essere “il” mezzo capace di promuovere la comprensione del diritto a tutti i livelli così rispondendo alle istanze sociali che vogliono un diritto a misura di utente-cittadino. Peraltro, è l’Europea stessa che ce ne parla e ci fornisce indirizzi in questo senso nell’articolazione di Horizon Europe, che si basa sui principi dell’inclusività, Citizen empowerment, efficienza ed efficacia della giustizia.

Il design thinking nel legale è condizione imprescindibile in una società in cui “fare diritto” non può più significare scrivere testi normativi mortificati entro i tecnicismi legali; perché il tecnicismo allontana il diritto dal suo obiettivo di regolare e tutelare la consociazione umana. Perfino le teorie del diritto, nelle loro schematizzazioni, hanno in sé la progettualità propria del pensiero creativo. Se la domanda che potremmo porci all’esito di quanto presentato sia *“Sarà possibile costruire un modello di pensiero progettuale del diritto, pratico ed efficiente e che possa entrare nella normale vita giuridica o addirittura nella didattica universitaria⁴⁰?”*; la risposta è tutt’altro che univoca. Il problema probabilmente risiede nella difficoltà di associare tutto ciò che potrebbe essere teorizzato in merito al legal design quale funzionale al diritto a quelle che ne sono le sue articolazioni pratiche che, all’occhio di un non attento giurista, potrebbero sembrare mera grafica fine a sé stessa. Di grafica però non si tratta o, meglio, non si tratta esclusivamente di essa, ma di una possibile metateoria che coniuga i valori del diritto, design, comunicazione e sociologia tanto che *l’assoluto formalismo e assoluta linguisticità sono tutt’uno, e insieme costruiscono il terreno in cui gli uomini si riconoscono nel loro parlare e agire⁴¹*

⁴⁰ Sulla scorta dell’esempio portato avanti dalla Professoressa Lanciotti presso l’Università di Perugia.

⁴¹ IRTI N., Riconoscersi nella parola – Saggio giuridico, 2020, Il Mulino, p. 272.



Brevi considerazioni sul contenzioso climatico pendente dinanzi alla Corte europea dei diritti dell'uomo

di CHIARA GENTILE

Il contenzioso climatico cresce esponenzialmente su scala mondiale dinanzi a organi giurisdizionali nazionali e internazionali. La Corte europea dei diritti umani, che sinora non si è pronunciata su cause vertenti sulle conseguenze del cambiamento climatico sui diritti umani¹, è attualmente investita di diversi ricorsi climatici², di cui tre rivolti contro l'Italia e altre Parti contraenti della Convenzione europea dei diritti umani (CEDU). I tre ricorsi hanno per oggetto i medesimi fatti, *mutatis mutandis*, e lamentano le medesime violazioni. Essi pongono per la prima volta all'attenzione della Corte le questioni della responsabilità extraterritoriale per le emissioni di gas serra e della responsabilità intergenerazionale³.

Il 3 marzo 2021, una cittadina italiana diciottenne residente a Matera, zona altamente colpita da alluvioni, presenta ricorso dinanzi alla Corte EDU contro

¹ Come riportato da T. Eicke, *Human Rights and Climate Change: What Role for the European Court of Human Rights*, Goldsmiths University – Inaugural Annual Human Rights Lecture, 2 marzo 2021, reperibile su <https://bit.ly/3qD5BTo>, ad oggi la Corte EDU ha esaminato oltre 300 casi ambientali; tuttavia, nessuno di essi è relativo al danno climatico transfrontaliero, cfr. H. Keller, C. Heri, *The Future is Now: Climate Cases Before the ECtHR*, in *Nordic Journal of Human Rights*, 2022, n. 40.1, p. 159.

² I due ricorsi in stadio più avanzato sono ric. n. 53600/20, *Verein Klimaseniorinnen Schweiz et al. c. Svizzera*, e ric. n. 7189/21, *Carême c. Francia*, entrambi discussi in udienza il 29 marzo 2023. Ad essi si aggiungono i più recenti ric. n. 18859/21, *Müllner c. Austria*; ric. n. 19026/21; *The Norwegian Grandparents' Climate Campaign et al. c. Norvegia*; ric. nn. 31925/22, 31932/22, 31938/22, 31943/22, 31947/22, *Soubeste et al. c. Austria et al.*; ric. n. 34068/21, *Greenpeace Nordic et al. c. Norvegia*; ric. n. 46906/22, *Engels et al. c. Germania*. Infine, due ricorsi sono stati dichiarati inammissibili per vizi procedurali: Corte EDU, 1° dicembre 2022, ric. n. 36959/22, *Humane Being et al. c. Regno Unito*; 13 dicembre 2022, ric. n. 35057/22, *Plan B. Earth et al. c. Regno Unito*.

³ Il rischio di future violazioni dei diritti umani a causa del cambiamento climatico è denunciato anche nel citato ricorso *Verein Klimaseniorinnen Schweiz et al. c. Svizzera*, le cui ricorrenti sono però signore anziane che temono per la propria vita per via dell'inquinamento e dei disastri ambientali. Sul punto, v. A. Osti, *A qualcuno (non) piace caldo. Il caso KlimaSeniorinnen c. Svizzera avanti alla Corte europea dei diritti dell'uomo (per non tacer degli altri)*, in *Rivista di BioDiritto*, 2022, n. 2, pp. 237 ss.

l'Italia e altri 31 Parti contraenti, invocandone la responsabilità per la loro inazione climatica e le conseguenze del riscaldamento globale sulla propria salute fisica e mentale⁴. Gli Stati convenuti, tutti membri dell'Accordo di Parigi del 2015, non avrebbero adottato le misure necessarie per attuare l'accordo e contrastare il cambiamento climatico, specialmente con riguardo agli obiettivi di riduzione delle emissioni di gas serra e dell'innalzamento delle temperature, in violazione degli obblighi positivi di tutela dell'ambiente derivanti dagli artt. 2 e 8 CEDU, dell'obbligo di tutela delle generazioni future, che altrimenti risulterebbero discriminate ai sensi dell'art. 14 CEDU, e infine per l'assenza di rimedi effettivi a livello domestico ex art. 13 CEDU. Lo stesso giorno viene presentato un ricorso sostanzialmente equivalente da un'altra cittadina italiana, ventenne, contro l'Italia e altri 32 Stati⁵; in questo caso la ricorrente, che soffre di disturbi fisiologici dalla giovanissima età, argomenta che il riscaldamento globale e altri disastri climatici hanno compromesso la sua zona di residenza, nel nord Italia, nonché peggiorato le sue condizioni psicofisiche.

Le due controversie (in avanti, rispettivamente, *Uricchio* e *De Conto*) ricalcano il ricorso "capofila" in tema di responsabilità extraterritoriale per danno ambientale, *Duarte Agostinho et al. c. Portogallo et al.*⁶, presentato il 7 settembre 2020 da sei cittadini portoghesi di età compresa tra gli 8 e i 21 anni, su cui la Grande Camera della Corte EDU ha tenuto udienza il 27 settembre 2023. Esso ha per oggetto le emissioni di gas a effetto serra di 33 Stati CEDU – tra cui l'Italia – e il relativo impatto sul riscaldamento globale e quindi sulle condizioni di vita e di salute dei ricorrenti⁷. Gli Stati convenuti non avrebbero adottato misure

⁴ Corte EDU, ric. n. 14615/21, *Uricchio c. Italia et al.* Le informazioni del caso sono state raccolte su <http://climatecasechart.com/> e <https://hudoc.echr.coe.int/>. Si segnala che il primo database riporta «*Uricchio v. Italy and 32 other States*», mentre il comunicato stampa della Corte EDU, *Status of climate applications before the European Court*, 9 febbraio 2023, n. 46, riporta «*Uricchio v. Italy and 31 other States*», elencando le 32 Parti convenute.

⁵ Corte EDU, ric. n. 14620/21, *De Conto c. Italia et al.* Le informazioni del caso sono state raccolte su <http://climatecasechart.com/> e <https://hudoc.echr.coe.int/>.

⁶ Ric. n. 39371/20, rimesso alla Grande Camera il 28 giugno 2022.

⁷ Il ricorso cita nel dettaglio disastri ambientali che si sono susseguiti negli anni in Portogallo e come tali eventi siano causati dal cambiamento climatico e rappresentino una minaccia per la salute umana, per la proprietà e le condizioni di lavoro in campo agricolo. Dallo studio di C. Hickman, E. Marks, P. Pihkala, S. Clayton, R. Lewandowski, E. Mayall, B. Wray, C. Mellor, L. van Susteren, *Climate anxiety in children and young people and their beliefs about government*

adeguate per il perseguimento degli obiettivi fissati dall'art. 2 dell'Accordo di Parigi del 2015, in particolare per contenere l'innalzamento delle temperature globali sotto i 2°C, e preferibilmente 1.5°C, rispetto ai livelli pre-industriali, in violazione degli obblighi positivi derivanti dagli artt. 2 e 8 CEDU. Poiché il riscaldamento globale è un fenomeno che trascende i confini nazionali, il deterioramento climatico causato dalle emissioni di gas dei singoli Stati avrebbe dispiegato i propri effetti pregiudizievoli non solo verso i residenti dello Stato di emissione, ma anche all'estero. Da ciò deriverebbe, secondo i ricorrenti, una responsabilità condivisa degli Stati, che non potrebbe essere fatta valere efficacemente attraverso le vie di ricorso interne ex art. 13 CEDU. Inoltre, i ricorrenti lamentano che la loro generazione è più colpita rispetto alle precedenti dai disastri climatici, invocando il divieto di discriminazione ex art. 14 CEDU ma anche il principio di equità intergenerazionale sancito nella Dichiarazione di Rio del 1992, nella Convenzione Quadro sui cambiamenti climatici delle Nazioni Unite (UNFCCC) del 1992 e nel Preambolo dell'Accordo di Parigi.

Sul piano processuale, due questioni preliminari sono, da un lato, se la Corte riconoscerà ai ricorrenti lo status di «vittima» ex art. 34 CEDU, sussistente in presenza di un legame sufficientemente diretto tra ricorrente e violazione dei diritti⁸, e, dall'altro, se il mancato esaurimento dei rimedi interni ex art. 35 CEDU osterà all'accoglimento del ricorso⁹. Sul piano sostanziale, come per *De Conto e Uricchio, Duarte* pone all'attenzione della Corte il problema della responsabilità nei confronti delle generazioni future e quello della giurisdizione extraterritoriale per danni causati dal cambiamento climatico. Sinora il tema della responsabilità

responses to climate change: a global survey, in *Lancet Planet Health*, 2021, p. e866, il Portogallo risulta come lo Stato del c.d. *Global North* in cui l'ansia giovanile per il futuro a causa del cambiamento climatico è maggiormente sentita.

⁸ Tale requisito è stato generalmente escluso in presenza di *acciones populares*, cfr. Corte EDU [GC], 17 luglio 2014, ric. n. 47848/08, *Centre for Legal Resources on Behalf of Valentin Câmpeanu c. Romania*, § 101.

⁹ Come sottolineato da H. Keller, C. Heri, *The Future is Now: Climate Cases Before the ECtHR*, cit., pp. 157-159, sussistono oggi abbondanti dati scientifici che dimostrano il nesso tra emissioni di gas serra, cambiamento climatico e pregiudizio per i diritti umani, permettendo così di superare lo scoglio dell'art. 34 CEDU; mentre rispetto all'art. 35 CEDU, sebbene il mancato esaurimento dei rimedi interni possa rappresentare un ostacolo maggiore, il fatto che il ricorso abbia passato il vaglio preliminare di ammissibilità sembra deporre a favore dei ricorrenti.

intergenerazionale e della sua base legale nel testo convenzionale non è stato affrontato dalla giurisprudenza di Strasburgo. Rispetto ad esso, i ricorrenti hanno invocato la violazione del divieto di discriminazione di cui all'art. 14 CEDU, che però non menziona le generazioni future¹⁰. Il fondamento giuridico di tale responsabilità potrebbe forse essere rinvenuto in altre disposizioni concernenti specifici diritti, per esempio in relazione agli obblighi positivi di tutela del diritto alla vita e del diritto alla vita privata e familiare, al divieto di trattamenti inumani o degradanti, nonché nella protezione della dignità umana¹¹. Lo stato d'ansia per il futuro denunciato dai ricorrenti sembra coincidere con la c.d. ansia climatica (*climate anxiety*)¹², una forma di stress sviluppata principalmente dai giovani rispetto ai danni provocati dalla crisi climatica, che si manifesta con l'incremento di fenomeni ambientali avversi e altera la salute fisica e mentale dei soggetti interessati, al punto che vi è chi la assimila ai trattamenti inumani o degradanti vietati ex art. 3 CEDU¹³.

¹⁰ In relazione a questo problema, come sottolineato da T. Eicke, *Climate Change and the Convention: Beyond Admissibility*, in *ECHRLRev*, 2022, n. 3, p. 13, se determinati obblighi o diritti non sono posti per iscritto nel testo convenzionale, la Corte EDU può valutare se una data violazione sia riconducibile alla CEDU e ai suoi Protocolli. Si tenga presente, inoltre, che la CEDU non menziona nemmeno l'età tra i fattori che possono dare luogo a discriminazione. Sebbene i giudici di Strasburgo l'abbiano ricondotta a tale elenco per via interpretativa, essa non risulta parificata agli altri elementi elencati nell'art. 14 CEDU, cfr. Corte EDU, 10 giugno 2010, ric. n. 25762/07, *Schwizgebel c. Svizzera*, § 85; 25 luglio 2017, ric. n. 17484/15, *Carvalho Pinto de Sousa Morais c. Portogallo*, § 45.

¹¹ Quest'ultimo concetto entra formalmente nel sistema convenzionale solamente con il Protocollo n. 13 del 2002, laddove si riconosce che «il diritto di ogni persona alla vita sia un valore fondamentale in una società democratica, e che l'abolizione della pena di morte sia essenziale per la protezione di tale diritto e per il pieno riconoscimento della dignità inerente a tutti gli esseri umani». Tuttavia, ad esso la Corte EDU aveva fatto riferimento già da tempo, per esempio con riferimento agli artt. 2, 3, 4 e 8 CEDU, cfr. S. Heselhaus, R. Hemsley, *Human Dignity and the European Convention on Human Rights*, in P. Becchi, K. Mathis (eds.), *Handbook of Human Dignity in Europe*, Cham, 2019, spec. pp. 12 ss.

¹² Si v. lo studio già menzionato di C. Hickman, E. Marks, P. Pihkala, S. Clayton, R. Lewandowski, E. Mayall, B. Wray, C. Mellor, L. van Susteren, *Climate anxiety in children and young people and their beliefs about government responses to climate change: a global survey*, cit., pp. e863 ss.

¹³ W. Galka, *Apocalypse Now: climate change, eco-anxiety and Art.3 ECHR's prohibition of degrading treatment*, in *OUULJ*, 28 dicembre 2022; N. Mavronicola, *The future is a foreign country: state (in)action on climate change and the right against torture and ill-treatment*, in *Europe of Rights and Liberties/Europe des droits & Libertés*, 2022, n. 2.6, spec. pp. 217 ss.; *Apocalypse Now: climate change, eco-anxiety and Art.3 ECHR's prohibition of degrading treatment*; C. Heri, *The ECtHR's Pending Climate Change Case: What's Ill-Treatment Got To Do With It?*, in *EJIL:Talk!*, 22 dicembre 2020.

Rispetto alla seconda questione, se non si pongono, in astratto, problemi per invocare la giurisdizione del Portogallo, paese di residenza dei ricorrenti, lo stesso non può dirsi per gli altri 32 Stati. Perché uno Stato possa essere condannato per la violazione dei diritti umani, è necessario che sia soddisfatto il requisito della giurisdizione *ex art. 1 CEDU*. Secondo la più risalente giurisprudenza di Strasburgo, la giurisdizione extraterritoriale sussiste se lo Stato esercita il controllo effettivo sul luogo o sulle persone nei cui confronti la violazione dei diritti è perpetrata¹⁴. Nell'allegato al ricorso, richiamando alcuni precedenti della Corte EDU, si illustrano le ragioni che consentono di superare siffatta impostazione territoriale con riguardo alle attività inquinanti, tenendo conto, in particolare, degli effetti extraterritoriali delle leggi statali autorizzative o limitative di emissioni di gas serra, con conseguente impatto sul cambiamento climatico all'interno e all'esterno dei confini; del controllo effettivo esercitato dagli Stati convenuti sulle fonti delle emissioni, sull'esportazione di combustibili fossili, sull'importazione di prodotti la cui lavorazione genera emissioni e sugli attori privati stabiliti sul proprio territorio esercenti attività oltremare; degli obblighi di diritto internazionale pattizio e consuetudinario in materia ambientale¹⁵.

Trattandosi del primo ricorso climatico di questo genere, è difficile prevedere quale sarà la decisione della Corte EDU in *Duarte*. Una strada possibile – e non interamente nuova¹⁶ – potrebbe essere l'adozione

¹⁴ Così Corte EDU [GC], 12 dicembre 2001, ric. n. 55207/99, *Banković et al. c. Belgio et al.*, § 61: «Article 1 of the Convention must be considered to reflect this ordinary and essentially territorial notion of jurisdiction, other bases of jurisdiction being exceptional and requiring special justification in the particular circumstances of each case». Coerentemente con il precedente Corte EDU [GC], 23 marzo 1995, ric. n. 15318/89, *Loizidou c. Turchia*, § 62, in *Banković* la Corte ha riconosciuto la possibilità che sussista la giurisdizione extraterritoriale dello Stato se esso esercita il controllo effettivo su un'area al di fuori del proprio territorio nazionale (*ivi*, § 70). Tale criterio è stato ampliato ed esteso al controllo sulla persona titolare dei diritti lesi, cfr. Corte EDU [GC], 7 luglio 2011, ric. n. 55721/07, *Al-Skeini et al. c. Regno Unito*, §§ 136 ss. e giurisprudenza *ivi* citata.

¹⁵ Allegato ric. n. 39371/20, *Duarte*, §§ 14-25.

¹⁶ Si pensi a Corte EDU [GC], 28 luglio 2004, ric. n. 48787/99, *Ilașcu et al. c. Moldova e Russia*, in cui la maggioranza ha affermato che «even in the absence of effective control over the Transnistrian region, Moldova still has a positive obligation under Article 1 of the Convention to take the diplomatic, economic, judicial or other measures that it is in its power to take and are in accordance with international law to secure to the applicants the rights guaranteed by the Convention» (*ivi*, § 331); inoltre, nella propria dissenziente, il giudice Locaide ha criticato la posizione di maggioranza in *Banković*, rilevando come, nel caso di specie, l'*attività* lesiva dei diritti umani con effetti su residenti in territori stranieri fosse condotta sotto l'autorità di una Parte

dell'approccio adottato dalla Corte interamericana dei diritti umani nel parere consultivo n. 23 del 2017 – richiamato nel ricorso – con cui la stessa ha affermato che gli Stati membri della Convenzione interamericana dei diritti umani (CIDU) possono essere giudicati responsabili per qualsiasi danno significativo a persone al di fuori dei propri confini causato da attività condotte all'interno degli stessi o sotto il loro controllo effettivo¹⁷. La Corte interamericana ha così ampliato il concetto di giurisdizione di cui all'art. 1 CIDU, statuendo che vi rientrano le violazioni dei diritti umani che avvengono all'estero se lo Stato esercita il controllo effettivo non solo sul luogo o sulle persone ma anche sulle attività che causano la violazione, come le attività inquinanti a effetti transfrontalieri, giacché essi potrebbero porre in essere le dovute cautele per prevenire il danno¹⁸.

Duarte rappresenta l'occasione per la Corte EDU di prendere una posizione su temi cruciali quali la responsabilità verso le generazioni future e per danni climatici transfrontalieri¹⁹ nonché per dichiarare se la CEDU riconosce un diritto umano alla tutela del clima²⁰. Non pare eccessivo credere che la decisione del caso, oltre a influenzare l'esito di *De Conto* e *Uricchio*, inciderà sul futuro della

contraente e rientrasse perciò sotto la giurisdizione di quest'ultima, contrariamente a quanto statuito dalla Corte in tale occasione.

¹⁷ Corte interamericana dei diritti umani, 15 novembre 2017, OC-23/17. La richiesta di parere consultivo era stata presentata dalla Repubblica della Colombia in relazione agli obblighi ambientali dello Stato per assicurare la tutela dei diritti umani alla vita e all'integrità personale.

¹⁸ *Ibid.*, §§ 101-104. Tale approccio ha inoltre ispirato il caso *Sacchi et al. c. Argentina et al.* (CRC/C/88/D/104-105-106-107-108/2019), in cui il Comitato delle Nazioni Unite per i diritti del fanciullo, pur rigettando le istanze dei ricorrenti per mancato esaurimento dei rimedi interni, ha affermato che sussiste responsabilità extraterritoriale degli Stati per danni causati dalle emissioni di CO2 provenienti dal loro territorio e su cui essi esercitano perciò il loro controllo effettivo.

¹⁹ In questo senso v. gli interventi di terzi presentati nel procedimento di *Duarte*: l'*Amicus Curiae Brief* di D.R. Boyd, *UN Special Rapporteur on human rights and the environment*, e M.A. Orellana, *UN Special Rapporteur on toxics and human rights*, disponibile su <https://bit.ly/3sjlFZK>, 4 maggio 2021, spec. §§ 40-41; il *Third party intervention* del Commissario per i diritti umani del Consiglio d'Europa, disponibile su <https://bit.ly/3qEvy9>, 5 maggio 2021, spec. § 47.

²⁰ Un'apertura del sistema CEDU alla responsabilità per danno transfrontaliero, alla responsabilità intergenerazionale e al riconoscimento di un diritto umano all'ambiente salubre è confermata dalla proposta presentata dal *Drafting Group on Human Rights and Environment* del Consiglio d'Europa (CDDH-ENV, *Draft recommendation on human rights and the protection of the environment*, in <https://rm.coe.int/>, 20 aprile 2022), a seguito della richiesta dell'Assemblea Parlamentare del Consiglio d'Europa in merito all'adozione di un Protocollo *ad hoc* sulla tutela dell'ambiente (AP, Ris. 2396 e Racc. 2211/2021, in <https://rm.coe.int/>).

tutela dei diritti umani rispetto al clima, tanto in sede europea quanto in sede nazionale²¹.

²¹ Con riferimento all'Italia, si pensi all'incidenza di questi casi sull'esito del primo ricorso climatico attualmente pendente dinanzi al Tribunale di Roma, promosso dalla ONG *A Sud* nell'ambito della campagna di *Giudizio universale* il 5 giugno 2021. Per una panoramica sul contenzioso climatico in Italia, si invia a <http://climatecasechart.com/non-us-jurisdiction/italy/>.



I limiti alle tecniche di difesa da scalata ostile: una disciplina ancora centrale nel trade off tra difesa e contendibilità?

di **GIULIA GUIDALOTTI**

SOMMARIO: **1.** INTRODUZIONE. **2.** L'EVOLUZIONE DELLA DISCIPLINA NORMATIVA SUI LIMITI ALLE TECNICHE DI DIFESA. **2.1.** LA DISCIPLINA ORIGINARIA NELLA L. N. 149/1992: L'APERTURA "AD OGNI COSTO" DELLE SOCIETÀ ALLA CONTENDIBILITÀ DEL CONTROLLO. **2.2.** IL TESTO UNICO DELLA FINANZA: L'OBIETTIVO DELLA CONTENDIBILITÀ IN UN CONTESTO DI MAGGIORE EQUILIBRIO. **2.3.** IL RECEPIMENTO DELLA C.D. "DIRETTIVA OPA" E LE MODIFICHE SUCCESSIVE: DAL MODELLO DELLA CONTENDIBILITÀ *EX LEGE* ALLA PRIORITÀ DELLA DIFESA DELLE SOCIETÀ NAZIONALI. **2.4.** IL QUADRO NORMATIVO VIGENTE: UNA PASSIVITÀ DEROGABILE, UNA NEUTRALIZZAZIONE OPZIONALE E LA "CLAUSOLA DI RECIPROCIITÀ", MA MANTENIMENTO DI DUE REGOLE INDEROGABILI DI NEUTRALIZZAZIONE: (I) RECESSO DAI PATTI PARASOCIALI E (II) DISAPPLICAZIONE DEI LIMITI AGLI INCROCI AZIONARI. ULTIMI BALUARDI DELLA CONTENDIBILITÀ O "CORTO-CIRCUITI" NORMATIVI? **3.** DATI EMPIRICI SU (I) ASSETTI PROPRIETARI E CAPITALIZZAZIONE DELLE SOCIETÀ QUOTATE ITALIANE, (II) LANCIO DELLE OPA E APPLICAZIONE DELLE TECNICHE DI DIFESA. **4.** LA DISCIPLINA DELLE TECNICHE DI DIFESA DA SCALATA OSTILE NELL'AMBITO DEL QUADRO NORMATIVO COMPLESSIVO IN MATERIA DI CONTENDIBILITÀ DEL CONTROLLO SOCIETARIO. **4.1.** VOTO MAGGIORATO (E VOTO PLURIMO). **4.2.** *GOLDEN POWERS*. **5.** CONCLUSIONI: ATTUALITÀ E PROSPETTIVE DELLE TECNICHE DI DIFESA DA SCALATA OSTILE E DELLA COMPLESSIVA REGOLAMENTAZIONE DELL'OPA. QUALE MERCATO DEL CONTROLLO IN ITALIA?

1. Introduzione. Le offerte pubbliche di acquisto (Opa) possono qualificarsi come "ostili", vale a dire dirette all'acquisizione del controllo della società bersaglio, in mancanza di un accordo con il *management* di questa¹.

Il ricambio del controllo societario rappresenta, in linea generale, un evento positivo in un'ottica di sviluppo e di efficienza dei mercati finanziari. Cionondimeno, vi sono casi in cui l'organo amministrativo dell'emittente e/o i soci di maggioranza avvertono l'esigenza di difendersi contro acquisizioni motivate

¹Né il legislatore nazionale né quello europeo hanno fornito una nozione di acquisizione "ostile" o delineato un criterio utile per tracciare un *discrimen* rispetto all'Opa "amichevole". Tuttavia, è possibile distinguere tra le due tipologie di offerte muovendo dalla condotta concretamente assunta dagli amministratori della società bersaglio: si parla di Opa "ostile" con riferimento a quelle acquisizioni non precedute dall'approvazione degli amministratori; si configura, invece, un'Opa "amichevole" quando l'operazione riceve il consenso, se non la vera e propria collaborazione, degli amministratori. In generale, si distinguono tre principali motivi di "ostilità": il prezzo dell'offerta ritenuto non adeguato o i programmi del *bidder* non condivisi dalla società *target*; la diversa nazionalità dell'offerente, limitatamente alle società strategicamente rilevanti per il Paese; la minaccia di sostituzione degli amministratori in caso di successo dell'Opa.

dalle mire speculative dell'offerente o comunque non ritenute vantaggiose per la società o per loro stessi.

Nell'ambito della disciplina delle Opa, la regolamentazione delle tecniche di difesa da scalata ostile ha tradizionalmente assunto una portata centrale, quale terreno elettivo di contrasto tra gli interessi sottesi alle offerte pubbliche di acquisto.

Le tecniche di difesa sono le iniziative che le società possono adottare al fine di impedire, *ex ante* ovvero mentre essa è in corso, il successo di un'Opa "ostile" e la conseguente acquisizione non concordata del controllo.

In linea generale, la regolamentazione delle difese presuppone il compimento di una scelta da parte dei legislatori nazionali in ordine al contemperamento degli interessi in gioco: le aspettative economiche del *bidder*; l'interesse degli azionisti di minoranza a beneficiare del c.d. "premio di controllo" e ad esercitare il diritto di *exit* dalla società nel caso di mutamento del controllo inefficiente o comunque sgradito; la contendibilità del controllo societario²; l'interesse degli amministratori e degli azionisti di controllo a mantenere la propria posizione all'interno della società; la stabilità degli assetti proprietari e le prospettive di medio-lungo termine dell'impresa.

Di modo che, da un lato, una disciplina fondata sulla discrezionalità illimitata degli amministratori di adottare tecniche difensive³ rischia di paralizzare il mercato del controllo societario, determinando il fallimento di tutte le offerte non concordate, anche ove finalizzate ad una gestione più efficiente della società *target*. Dall'altro, un'impostazione volta a favorire *tout court* la contendibilità

²Con l'espressione "contendibilità del controllo societario", si fa riferimento a quella contesa - più o meno regolamentata dalla legge - tra chi intende acquisire il controllo di una società e chi, all'opposto, ha l'interesse economico a mantenere il comando su di essa.

³È questo l'approccio assunto dalle Corti del Delaware, il cui orientamento tradizionale attribuiva le scelte in materia di strategie difensive alla piena discrezionalità degli amministratori secondo il parametro della c.d. "*business judgment rule*". Negli anni sono stati poi progressivamente elaborati limiti alla discrezionalità dei *directors* (si veda, *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del. 1985); *Paramount Communications, Inc. v. Time, Inc.*, 571 A.2d 1140 (Del. 1989); *Unitrin, Inc. v. American General Corp.*, 652 A.2d 1361 (Del. 1995); *Grand Metropolitan PLC v. The Pillsbury Co.*, 558 A.2d 1049 (Del. Ch. 1988); *Revlon Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A.2d 173 (Del. 1986)).

rischia di lasciare gli emittenti esposti a mutamenti del controllo volti allo smembramento della società⁴.

Ad un primo esame, pare che la soluzione normativa adottata, dopo numerose oscillazioni, dal legislatore italiano in materia di tecniche di difesa da scalata ostile non si ponga come intermedia tra gli interessi in gioco, risultando piuttosto sbilanciata verso la stabilità degli assetti proprietari, anche tenuto conto del quadro normativo complessivo in materia di contendibilità.

Dunque, sembra opportuno analizzare la disciplina delle tecniche di difesa nella prospettiva degli attuali caratteri del mercato del controllo societario in Italia.

Nel dettaglio, il presente lavoro ha l'obiettivo di indagare, alla luce delle scelte compiute dal legislatore e delle principali evidenze empiriche relative alle società italiane, se e fino a che punto la regolamentazione delle tecniche difensive contenuta nel Testo Unico della Finanza (TUF) svolga ancora oggi, come in passato, un ruolo centrale ai fini del *trade off* tra contendibilità e difesa.

In quest'ottica, muovendo dalla ricostruzione della disciplina e degli obiettivi di *policy* perseguiti, le riflessioni sui limiti alle tecniche di difesa da Opa ostile saranno svolte in relazione al quadro normativo complessivo in materia di contendibilità del controllo societario, prendendo quindi in considerazione istituti quali il voto maggiorato e i cc.dd. "*golden powers*".

In questo modo, anche alla luce delle caratteristiche strutturali degli assetti proprietari e delle Opa in Italia, nonché dei più recenti sviluppi normativi spinti dal Covid-19 e dalla guerra in Ucraina, si indagherà se le tecniche di difesa rappresentino ancora oggi il terreno elettivo di contrapposizione (ed eventuale composizione) degli interessi sottesi alla regolamentazione del mercato del controllo societario o se, al contrario, l'approccio del legislatore sia nel tempo mutato, interrogandosi sulle conseguenze per il mercato del controllo e per l'efficienza delle società quotate.

⁴F.M. MUCCIARELLI, *Le Offerte Pubbliche d'Acquisto e di Scambio*, Giappichelli, Torino, 2014, p. 91; A. PORTOLANO, *Un'analisi economica della passivity rule nel Testo unico della finanza*, in *Mercato conc. reg.*, 1/2000, pp. 39 ss.

2. L'evoluzione della disciplina normativa sui limiti alle tecniche di difesa. Le tecniche di difesa da scalata ostile sono le manovre di cui le società possono servirsi per blindare *ex ante* i gruppi di comando originari e rendere più difficile una scalata in futuro (difese preventive⁵) ovvero per ostacolare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta in corso o imminente (difese successive⁶).

In linea generale, a seconda dello spazio che l'ordinamento riserva a tali misure difensive, varierà sia il grado di apertura delle società al mercato, sia il tasso di contendibilità della loro proprietà.

Sotto un profilo fisiologico, infatti, con riferimento ai passaggi virtuosi del controllo, se le società possono contare sulla possibilità incondizionata di difendersi da qualsiasi tentativo di acquisizione, il controllo tenderà a restare in capo ai gruppi di comando originari. Al contrario, ove l'emittente incontri dei limiti stringenti alla propria facoltà di resistenza, i passaggi del controllo e i ricambi nella gestione societaria saranno tendenzialmente favoriti.

Con riferimento, invece, alle ipotesi di ricambi inefficienti e potenzialmente pregiudizievoli per la società bersaglio, le difese meritano di essere apprezzate per la loro funzione di tutela della compagine azionaria e della società contro acquisizioni che potrebbero essere motivate dalla mera estrazione dei cc.dd.

⁵Tra le difese preventive più diffuse vi sono, da un lato, le barriere c.d. "strutturali", che riflettono le peculiarità del sistema economico di un certo Stato (e.g., il grado di concentrazione degli assetti proprietari, lo sviluppo dei mercati azionari, il livello di dipendenza delle società dal finanziamento bancario); dall'altro lato, le barriere c.d. "tecniche", strumenti predisposti o ammessi dall'ordinamento di uno Stato (e.g., emissione di azioni prive del diritto di voto, con voto limitato, a voto plurimo o maggiorato, limiti statuari alla circolazione delle azioni, gruppi piramidali, patti parasociali, cc.dd. "*golden powers*").

⁶Le difese successive comprendono (secondo il criterio utilizzato dalla Consob in sede di interpretazione dell'art. 104 TUF, cfr. Consob, Comunicazione del 18 maggio 1999) tutti gli atti idonei a rendere più oneroso il raggiungimento del quantitativo di adesioni oggetto dell'offerta (e.g., aumento del capitale, acquisto di azioni proprie, conversione di azioni con diritto di voto in altri strumenti finanziari, i cc.dd. "*green mail*" e "*standstill agreement*"); le operazioni finalizzate a modificare la consistenza patrimoniale e aziendale della società bersaglio (e.g., cessione di asset strategici, fusione o scissione, politica di acquisizioni volta ad aumentare il valore della società, modifiche rilevanti delle politiche industriali, improvviso abbandono dell'attività d'impresa o modifica delle politiche industriali o commerciali); le operazioni di disturbo nei confronti dell'offerente (e.g., c.d. "*pac-man defense*", acquisizioni tese a creare ostacoli antitrust, contenziosi, campagne pubblicitarie, cc.dd. "*golden parachutes*").

“benefici privati” per il *bidder* con effetti pregiudizievoli per gli azionisti e per l’interesse sociale.

Tuttavia, la condotta di resistenza connaturata alle difese, in quanto rimessa alla scelta di soggetti in potenziale conflitto di interessi (azionisti o amministratori), può trasformarsi in un pericoloso strumento di cristallizzazione degli assetti di comando esistenti (c.d. “*entrenchment strategy*”), causando inefficienze nella gestione societaria e un “ingessamento” del mercato del controllo.

Tanto chiarito, soltanto a partire dagli anni ‘90 si è cominciata ad avvertire nell’ordinamento italiano l’esigenza di una disciplina che, oltre ad occuparsi degli aspetti strettamente procedurali delle offerte pubbliche di acquisto, riuscisse a prendere una posizione sul dibattuto tema della liceità delle difese contro le acquisizioni non concordate del controllo.

La disciplina delle tecniche di difesa da scalata ostile ha subito negli anni delle significative modifiche, a partire dalla l. n. 149/1992 sino al testo attualmente vigente del Testo Unico della Finanza, a dimostrazione della difficoltà insita nella ricerca di un equilibrio tra i molteplici interessi sottesi alla regolamentazione dell’Opa.

Nei paragrafi successivi si procederà a delineare i caratteri evolutivi della disciplina delle tecniche difensive, mettendo in luce le ragioni dei mutevoli orientamenti adottati dal legislatore italiano e gli obiettivi di volta in volta perseguiti.

2.1. La disciplina originaria nella l. n. 149/1992: l’apertura “ad ogni costo” delle società alla contendibilità del controllo. La prima regolamentazione delle tecniche di difesa da scalata ostile è stata introdotta dalla l. 18 febbraio 1992, n. 149, che all’art. 16 imponeva una regola assoluta e inderogabile di passività a carico della società bersaglio di un’Opa, a partire dalla pubblicazione del prospetto informativo e per l’intera durata dell’offerta.

Il vincolo di passività veniva imposto sia all’organo di amministrazione sia all’assemblea dei soci, a pena di nullità degli atti compiuti: gli amministratori,

infatti, erano tenuti ad astenersi da qualsivoglia operazione che potesse modificare in maniera significativa l'attivo o il passivo della società e dall'assumere impegni senza contropartita; all'assemblea era, invece, preclusa la possibilità di deliberare modifiche dell'atto costitutivo e dello statuto.

Nell'ottica di favorire al massimo l'apertura delle società italiane alla contendibilità, il legislatore del '92 aveva optato per una soluzione rigida sacrificando del tutto l'autonomia dei soci, nonché l'interesse alla stabilità degli assetti proprietari e alla tutela contro scalate predatorie, limitando per legge - fino a precludere *in toto* - l'adozione di misure difensive.

In tal modo, alle società bersaglio di un'Opa veniva impedito di difendersi da mutamenti indesiderati del controllo e da tentativi di acquisizione ritenuti predatori, venendo relegate ad una condizione di assoluto immobilismo in pendenza di un'offerta pubblica di acquisto.

Con tale scelta di *policy*, il legislatore italiano aveva dimostrato di aderire implicitamente a quella concezione particolarmente ottimistica dell'Opa⁷ quale strumento idoneo a favorire processi di ricambio efficiente del controllo societario e di monitoraggio sull'operato degli amministratori.

Alla rigida impostazione adottata per le difese successive non corrispondeva un approccio analogo per quelle preventive, che avevano finito per essere ritenute legittime, mancando del tutto nella legge del '92 una disciplina sulle manovre difensive che la società avrebbe potuto compiere prima del lancio di un'Opa⁸.

⁷Secondo la c.d. "teoria della funzione disciplinante" dell'Opa, fondata sugli studi di H.G. MANNE, *Mergers and the market for corporate control*, 73 *Journ. Pol. Ec.*, (1965), pp. 112 ss. e di F.H. EASTERBROOK, D.R. FISCHER, *The Proper Role of a Target's Management in Responding to a Tender Offer*, 94 *Harv. L. Rev.* (1981), pp. 1165 ss., l'Opa ostile (nonché la mera minaccia di essa) viene concepita come *monitoring device* in grado di creare valore per gli azionisti, ma anche di svolgere una vera e propria funzione correttiva nei confronti di gestioni societarie inefficienti da parte del *management*, producendo effetti positivi per il sistema economico nel suo complesso. In quest'ottica, le Opa non concordate, da un lato, farebbero sì che il controllo di società mal gestite venga acquisito da soggetti capaci di amministrarle in modo più efficiente; dall'altro, indurrebbero *ex ante* gli amministratori a tenere una condotta diligente nei confronti degli azionisti, contribuendo in tal modo a ridurre i cc.dd. "agency problems".

⁸Questa lacuna normativa rifletteva il maggior rilievo che, storicamente, le difese successive hanno da sempre manifestato rispetto a quelle preventive, essenzialmente per due ordini di ragioni. Da un lato, affinché le società bersaglio potessero sviluppare la capacità di elaborare tattiche volte non solo a contrastare un'Opa in corso, ma anche a prevenire quelle future, è stato

La disciplina divenne oggetto di numerose critiche da parte della dottrina⁹ in quanto, oltre a rappresentare una soluzione del tutto isolata nel panorama europeo¹⁰ e ad apparire il frutto di una trasposizione sostanzialmente acritica nell'ordinamento italiano delle teorie statunitensi imperniate sugli effetti esclusivamente positivi dell'Opa, non consentiva alle società di difendersi da scalate predatorie. Analogamente, si criticò¹¹ l'eccessiva ampiezza nella formulazione dei divieti a carico delle società bersaglio, relativi a qualsiasi modifica dell'atto costitutivo o dello statuto, nonché a qualsiasi operazione idonea a modificare "*in maniera significativa*" l'attivo o il passivo della società,

indipendentemente dalla effettiva idoneità ad incidere sullo svolgimento o sul successo dell'Opa.

Peraltro, a causa della lacuna in materia di difese preventive, il quadro normativo venne considerato inadeguato al perseguimento dell'obiettivo dell'apertura alla contendibilità. Da un lato, la regola di passività assoluta avrebbe finito per disincentivare ulteriormente il ricorso degli imprenditori italiani al mercato del capitale di rischio per il timore di non riuscire ad opporsi ad un'Opa

necessario un certo livello di diffusione delle Opa, di fronte alle quali è progressivamente maturata l'esigenza di un intervento dissuasivo *ex ante*. Dall'altro lato, si era affermata la convinzione che le misure preventive implicassero un rischio minore di conflitto di interessi degli amministratori, in quanto avrebbero formato oggetto di una scelta ponderata da parte dell'organo competente; cfr. A. PORTOLANO, *Un'analisi economica della passivity rule nel Testo Unico della Finanza*, op. cit. nota 4, p. 59; E. DESANA, *OPA e tecniche di difesa. Dalle misure difensive "successive" a quelle "preventive"*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 29 ss.

⁹Cfr. F. VELLA, *La passivity rule nella legge italiana sulle offerte pubbliche di acquisto e gli effetti sul mercato del controllo societario*, in *Dir. banca mercato fin.*, 2/1993, pp. 217 ss.; C. MOSCA, Art. 104. *Autorizzazione dell'assemblea*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, Giuffrè, Milano 1999, pp. 267 ss.

¹⁰Gli altri Stati europei che intendevano limitare il ricorso alle tecniche di difesa non avevano introdotto una disciplina che precludesse *in toto* agli azionisti delle società bersaglio la possibilità di difendersi da mutamenti indesiderati del controllo. Anzi, la regolamentazione delle difese nel contesto europeo consisteva in una regola di passività a carico dei soli amministratori, mantenendo comunque ferma la libertà dei soci di adottare tattiche difensive.

¹¹F. VELLA, *La passivity rule nella legge italiana sulle offerte pubbliche di acquisto e gli effetti sul mercato del controllo societario*, op. cit. nota 9, pp. 217 ss. In termini analoghi, anche G. MINERVINI, *Tre pareri in tema di O.P.A.*, in *Contr. impr.*, 1995, pp. 552 ss., il quale fu tra i sostenitori di un'interpretazione teleologica correttiva dell'art. 16, l. n. 149/1992 finalizzata a restringere il campo di applicazione del divieto alle sole modificazioni statutarie effettivamente idonee a pregiudicare o a rendere più onerosa l'operazione.

in corso e perdere così il controllo della società¹²; dall'altro, il *vulnus* in materia di difese preventive avrebbe potuto spingere i gruppi di comando ad iniziative di "arroccamento" degli assetti proprietari, con ulteriore incremento della concentrazione proprietaria.

In definitiva, l'operatività di una regola assoluta di passività, combinata con una totale assenza di limiti alle difese preventive, rischiava di ingessare la proprietà delle società italiane, riducendo il grado di mobilità e dinamicità del controllo.

2.2. Il Testo Unico della Finanza: l'obiettivo della contendibilità in un contesto di maggiore equilibrio. Con il d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico della Finanza, TUF) si è assistito ad una completa rottura con la precedente disciplina in materia di difese.

In un'ottica di maggiore equilibrio tra l'apertura alla contendibilità del controllo e la stabilità degli assetti proprietari, veniva introdotta una *passivity rule* limitata ai soli amministratori della società bersaglio. Tale regola si traduceva nell'obbligo per gli amministratori, in pendenza di un'Opa, di astenersi dal compiere atti idonei a contrastare il perseguimento degli obiettivi dell'offerta, con facoltà per l'assemblea dei soci di autorizzare l'adozione di misure difensive con il voto favorevole di almeno il 30% del capitale.

Relativamente alle tecniche di difesa preventive, il TUF, pur non prevedendo ancora una disciplina organica, riconosceva espressamente all'art. 123, c. 3, il diritto degli azionisti intenzionati ad aderire ad un'Opa di recedere *ad nutum* dai patti parasociali relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento dei titoli oggetto dell'offerta. In tal modo, il TUF aveva privilegiato una soluzione fortemente sbilanciata a favore della contendibilità del controllo, a scapito dell'autonomia privata degli azionisti espressa al momento dell'adesione al sindacato.

¹²F. VELLA, *La nuova passivity rule nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, in *Banca impr. soc.*, 2/2000, p. 159; *Id.*, *La passivity rule nella legge italiana sulle offerte pubbliche di acquisto e gli effetti sul mercato del controllo societario*, op. cit. nota 9, pp. 251 ss.

Dunque, il TUF anziché precludere *tout court* l'adozione di tecniche difensive in pendenza di offerta, riconosceva agli azionisti della società bersaglio il potere decisionale in merito alla scelta sull'atteggiamento da adottare nei confronti di un'Opa, subordinando le difese alla preventiva autorizzazione assembleare.

Peraltro, l'imposizione della regola di passività agli amministratori e la seppur embrionale presa di posizione sulle difese preventive attraverso l'art. 123 TUF, continuavano a manifestare la chiara intenzione del legislatore di favorire una maggiore dinamicità degli assetti proprietari e un incremento della contendibilità del controllo. Se è vero che il TUF aveva optato per una soluzione più equilibrata ammettendo il coinvolgimento dei soci nelle decisioni in materia di tecniche di difesa, nondimeno l'idea di fondo era pur sempre quella di limitare le azioni di contrasto al fine di favorire una maggiore mobilità del controllo societario.

Cionondimeno, anche l'assetto del TUF fu oggetto di significative critiche, anzitutto per la scelta di adottare, in materia di difese successive, un criterio basato sulla potenzialità di contrasto all'Opa, anziché fornire una chiara elencazione delle operazioni qualificabili come difese in senso tecnico¹³. Una formulazione così ampia, infatti, avrebbe potuto generare effetti pericolosi per le società rischiando di ingessare eccessivamente l'organo amministrativo per tutta

¹³L. G. PICONE, *Le offerte pubbliche di acquisto*, Giuffrè, Milano, 1999, pp. 172 ss. Negli stessi termini, ma con una minore carica critica, anche M. LISANTI, *Quale tutela per gli azionisti di minoranza?*, in *Mercato conc. reg.*, 1/2000, p. 162, sottolineava l'esigenza che il legislatore esplicitasse almeno quelle operazioni per le quali l'applicazione della regola di passività sarebbe stata dubbia. Al contrario, F. VELLA, *La nuova passivity rule nella disciplina delle offerte pubbliche di acquisto: alla ricerca di un difficile equilibrio*, op. cit. nota 12, pp. 165 ss., condivideva la scelta del legislatore di non definire *ex lege* gli atti e le operazioni rientranti nel divieto, sottolineando che il criterio teleologico "risponde all'esigenza di ancorare i comportamenti degli amministratori all'unica finalità che giustifica la passivity rule (e cioè non frustrare le aspettative dell'offerente e non penalizzare l'interesse dei soci a trarre vantaggio dall'offerta), superando le ambiguità della precedente normativa che, nella sua drasticità, lasciava elevati margini di incertezza circa le operazioni consentite e quelle vietate, e non teneva conto della possibilità, elevata non solo nella realtà imprenditoriale italiana, ma anche in quella europea, di offerte amichevoli e consensuali nei cui confronti siffatta drasticità correva il rischio di apparire del tutto inutile". In proposito, B. QUATRARO, L. PICONE, *Manuale teorico-pratico delle offerte pubbliche di acquisto e scambio*, Giuffrè, Milano, pp. 23 ss., proponevano un'interpretazione restrittiva dell'art. 104 TUF in modo da ricomprendere soltanto gli atti direttamente finalizzati a contrastare un'Opa.

la durata dell'offerta, subordinando all'autorizzazione assembleare con il *quorum* deliberativo del 30% qualsiasi atto che potesse ridurre o incrementare il valore patrimoniale della società.

In relazione alla disciplina delle difese preventive, il riconoscimento del recesso *ad nutum* dai sindacati non era sembrato particolarmente efficace ai fini della promozione del mercato del controllo, rischiando di indurre i gruppi di comando ad adottare dispositivi diversi dai patti parasociali per riuscire comunque a blindarsi.

2.3. Il recepimento della c.d. “direttiva Opa” e le modifiche successive: dal modello della contendibilità *ex lege* alla priorità della difesa delle società nazionali. In tale contesto è intervenuta la direttiva 2004/25/CE (c.d. “direttiva Opa”) che, dopo una lunga e travagliata gestazione legislativa¹⁴, ha introdotto un sistema c.d. “a geometria variabile”¹⁵ in base al quale gli Stati membri sarebbero stati liberi di introdurre o meno nei propri ordinamenti la c.d. “*passivity rule*” (art. 9) e la c.d. “*breakthrough rule*” (art. 11) in materia di tecniche di difesa¹⁶.

Nell'auspicio che un approccio “compromissorio” avrebbe indotto gli Stati ad una maggiore e spontanea apertura alla contendibilità del controllo societario¹⁷, il legislatore europeo anziché prevedere regole imperative, si è

¹⁴Per una ricostruzione dell'*iter* che ha condotto all'adozione della direttiva, si veda F.M. MUCCIARELLI, *Le Offerte Pubbliche d'Acquisto e di Scambio*, op. cit. nota 4, pp. 17 ss.

¹⁵A. PACCOI, *La dubbia operatività delle poison pills “all'americana” nell'ordinamento italiano e la battaglia per la contendibilità del controllo societario*, in *Nuovo dir. soc.*, 2/2021, p. 283.

¹⁶Per le valutazioni critiche sulla direttiva Opa, si vedano M. LAMANDINI, *Temi e problemi in materia di contendibilità del controllo, fondi sovrani e investimenti diretti stranieri nei settori strategici tra libera circolazione dei capitali e interesse nazionale*, in *Riv. dir. soc.*, 3/2012, p. 503, il quale evidenzia il fallimento del tentativo di armonizzazione in materia di tecniche di difesa, sottolineando il rischio di una gara al ribasso (“*race to the bottom*”) in materia di difese contro le Opa, in quanto la direttiva “*ha complessivamente determinato non già un avanzamento bensì un arretramento del livello di adesione al principio di contendibilità del controllo*”; M. PARGENDLER, *The Grip of Nationalism on Corporate Law*, 95 *Indiana Law Journal* (2020), p. 553, il quale sostiene che “*The Takeover Directive’s legislative attempt to remove protectionist barriers to an internal market for corporate control is widely regarded as a failure*”, affermando in particolare che “*The final version of the Takeover Directive illustrates the difficulties in overcoming the grip of nationalism on corporate law, even in a long-term, multilateral effort established for this precise purpose*”.

¹⁷M.S. RICHTER, *Le offerte pubbliche di acquisto*, Giappichelli, Torino, 2011, p. 7.

limitato ad enunciare i principi generali della materia e a configurare delle mere opzioni rimesse alla discrezionalità dei singoli legislatori nazionali.

A partire dal recepimento della direttiva si è aperta nel nostro ordinamento una lunga fase di continue oscillazioni normative e vere e proprie inversioni di rotta, in cui il legislatore nazionale ha tentato di destreggiarsi tra il persistente interesse ad accrescere la mobilità del controllo societario all'interno di un mercato sempre più integrato e competitivo, e l'esigenza di proteggere le imprese dal rischio di acquisizioni sgradite per effetto delle crisi del 2008 e del 2011.

Inizialmente, in sede di recepimento della direttiva con il d.lgs. 19 novembre 2007, n. 229, la passività era stata confermata come regola imperativa a carico degli amministratori per le difese successive (art. 104 TUF), con l'eccezione della ricerca di offerte concorrenti, che era stata invece sottratta alla preventiva autorizzazione assembleare ancora subordinata al *quorum* del 30%.

Del tutto inedita, invece, era stata l'introduzione di una nuova regola inderogabile di neutralizzazione dei limiti statutari o contrattuali al trasferimento dei titoli e all'esercizio dei diritti di voto (art. 104-*bis* TUF). Regola che si poneva in sostanziale continuità con l'art. 123, c. 3, TUF e, più in generale, con il *favor* fino a quel momento dimostrato dal legislatore verso le Opa come dispositivo funzionale ad accrescere l'efficienza del mercato italiano¹⁸.

Infine, era stata recepita la c.d. "clausola di reciprocità" contenuta nell'art. 12 della direttiva, prevedendo all'art. 104-*ter* del TUF che le regole di passività e di neutralizzazione potessero essere disapplicate dalle società bersaglio di un offerente non soggetto alle medesime disposizioni o a disposizioni equivalenti.

Successivamente, nel contesto di crisi globale dei mercati finanziari del 2008 e di aumento delle Opa nel periodo 2007-2011 (circa 23 offerte all'anno)¹⁹, l'impostazione in materia di tecniche di difesa era stata completamente ribaltata. L'obiettivo della contendibilità aveva lasciato il posto all'esigenza di proteggere

¹⁸L. ENRIQUES, *La disciplina delle difese contro le OPA (e le non-OPA)*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2014, p. 135.

¹⁹Nel marzo del 2009 l'indice FTSE Italia aveva perso il 70,3%; successivamente da febbraio a settembre 2011 l'indice era ulteriormente calato del 30%; si veda F. PICCO, V. PONZIANI, G. TROVATORE, M. VENTORUZZO, *Discussion paper Le OPA in Italia dal 2007 al 2019, Evidenze empiriche e spunti di discussione*, 2021, p. 20.

le società italiane dal pericolo di scalate predatorie da parte di *bidders* stranieri, incoraggiati dalla maggiore volatilità azionaria e dalla fase di depressione dei mercati.

Nell'ottica di garantire alle società italiane margini di manovra più ampi nella definizione del grado di apertura degli assetti proprietari²⁰, con il d.l. 29 novembre 2008, n. 185 le regole di passività e di neutralizzazione erano state trasformate in mere opzioni rimesse all'autonomia statutaria.

Nel delineato contesto, quindi, l'ordinamento italiano aveva deciso di esercitare la facoltà di *opt-out* prevista dalla direttiva Opa, attribuendo comunque alle società la possibilità di applicare regole più restrittive in materia di difese mediante un meccanismo di *opt-back in*, in assenza del quale la passività e la neutralizzazione non avrebbero più trovato applicazione.

In quest'ottica, il *quorum* deliberativo speciale del 30% veniva eliminato al fine di consentire all'assemblea delle società bersaglio, che avessero scelto di introdurre vincoli alla propria capacità difensiva, di autorizzare le tecniche di difesa senza particolari limitazioni.

Dunque, il legislatore aveva abbandonato il modello previgente volto a limitare l'opposizione alle Opa attraverso regole imperative anti-difese finalizzate ad accrescere, per così dire *ex lege*, la contendibilità delle società, a favore di un'impostazione rovesciata che valorizzava al massimo l'autonomia statutaria e relegava l'apertura alla contendibilità ad interesse del tutto secondario rispetto alla protezione delle imprese italiane²¹.

Così, con la legislazione emergenziale degli anni 2008-2009, il principio dell'apertura delle società alla contendibilità del mercato del controllo societario, che aveva ispirato fino a quel momento le scelte del legislatore nazionale, aveva

²⁰L'introduzione di una modifica sostanziale alla disciplina delle tecniche di difesa era stata fortemente caldeggiata dall'allora Presidente della Consob, Lamberto Cardia, il quale in sede di audizione parlamentare del 29 ottobre 2008 manifestava "*preoccupazioni sull'esposizione delle società quotate a tentativi di acquisizioni ostili*" ed evidenziava l'esigenza di "*valutare l'opportunità di eliminare l'attuale imperatività delle norme in materia di tecniche di difesa e neutralizzazione, consentendo alle società scelte statutarie in tutto o in parte diverse*".

²¹L. ENRIQUES, *La disciplina delle difese contro le OPA (e le non-OPA)*, op. cit. nota 18, p. 135.

ceduto il posto all'esigenza di rafforzare la posizione dei gruppi di comando e la loro capacità di resistenza contro acquisizioni predatorie²².

2.4. Il quadro normativo vigente: una passività derogabile, una neutralizzazione opzionale e la “clausola di reciprocità”, ma mantenimento di due regole inderogabili di neutralizzazione: (i) recesso dai patti parasociali; (ii) disapplicazione dei limiti agli incroci azionari. Ultimi baluardi della contendibilità o “corto-circuiti” normativi? Da ultimo, il legislatore ha nuovamente modificato la disciplina delle tecniche di difesa con il d.lgs. 25 settembre 2009, n. 146. Così, è stata ripristinata la passività quale regola di *default* per le difese successive, con l'inedita facoltà per le società di derogarvi statutariamente (art. 104 TUF); sono state invece, mantenute una regola di neutralizzazione solo opzionale per le difese preventive (art. 104-*bis* TUF) e la clausola di reciprocità (art. 104-*ter* TUF).

In particolare, a valle delle modifiche che si sono negli anni succedute, per le difese successive è stato previsto un modello di procedimentalizzazione applicabile in mancanza di una diversa opzione statutaria: ove lo statuto non disponga diversamente (c.d. “*opt-out*”), gli amministratori sono ad oggi tenuti ad ottenere la preventiva autorizzazione assembleare all'adozione di misure di contrasto ad un'Opa in corso.

Relativamente alle difese preventive, invece, la regola di neutralizzazione – introdotta come imperativa in sede di recepimento della direttiva Opa – è oggi meramente opzionale (c.d. “*opt-in*”) e, ove statutariamente prevista, si traduce nella temporanea sterilizzazione nei confronti dell'offerente delle clausole statutarie o contrattuali limitative del diritto di voto o della circolazione dei titoli in pendenza di Opa, nonché nell'assemblea ad essa successiva qualora l'offerente abbia conseguito almeno il 75% del capitale sociale (art. 104-*bis* TUF).

²²R. LENER, *Basta passività, difendiamo l'italianità! L'OPA obbligatoria dinanzi alla crisi dei mercati*, in *An. giur. econ.*, 1/2009, pp. 63 ss.

La disciplina delle tecniche di difesa contro le Opa ostili è poi completata dalla previsione della clausola di reciprocità (art. 104-*ter* TUF)²³, in virtù della quale le società possono disapplicare le regole di passività e di neutralizzazione, anche ove rispettivamente non derogata e non prevista dallo statuto, qualora l'offerta sia promossa da un soggetto non sottoposto ad una disciplina equivalente in materia di difese. Nell'ottica di realizzare il c.d. "*level playing field*" in materia di Opa, il meccanismo di reciprocità consente alle società che non abbiano escluso la regola di passività e/o che abbiano inserito la neutralizzazione nel proprio statuto, di disapplicare tali norme anti-difese al fine di reagire contro attacchi altrimenti difficilmente contrastabili.

Alle regole *stricto sensu* disciplinanti l'operatività delle tecniche di difesa si affiancano poi il (preesistente) meccanismo di "neutralizzazione" *ex lege* dei patti parasociali e la disapplicazione dei limiti agli incroci azionari.

Come noto, l'art. 123, c. 3, TUF prevede il diritto di recesso *ad nutum* (senza preavviso) da un patto parasociale per i soci che intendano aderire ad un'Opa in corso, come meccanismo inderogabile di sterilizzazione di una specifica tecnica di difesa preventiva attraverso lo scioglimento unilaterale del vincolo per gli aderenti, in presenza di un'offerta pubblica sulle azioni oggetto dell'accordo.

Si tratta di un diritto che, secondo l'orientamento ormai maggioritario della dottrina²⁴, spetta in ogni ipotesi di offerta totalitaria, sia essa volontaria o

²³La disposizione, introdotta nel nostro ordinamento in sede di recepimento dell'art. 12, c. 3, direttiva Opa, era volta a stemperare la rigidità delle regole nazionali inderogabili anti-difese, nell'ottica di proteggere le società italiane da offerenti stranieri sottoposti ad una disciplina meno rigorosa in materia di contendibilità del controllo. In questo modo, in virtù della clausola di reciprocità originaria, alle società nazionali, *ex lege* sottoposte a limitazioni in materia di difese, veniva riconosciuta la facoltà di disapplicarle per difendersi contro aggressori aventi sede in Stati che non avessero introdotto regole analoghe. Successivamente, l'art. 104-*ter* TUF è stato modificato per coordinarne il contenuto con il nuovo assetto delle regole di passività e neutralizzazione, divenute, rispettivamente, derogabile per via statutaria e opzionale.

²⁴Sul punto, si vedano di M. SAGLIOCCA, *Recesso dai patti parasociali in caso di adesione all'OPA*, in *Riv. soc.*, 2-3/2019, p. 498; L. CALVOSA, A. PIRAS, *Sull'ammissibilità del recesso da patto parasociale in pendenza di OPA volontaria totalitaria*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2015, pp. 179 ss. In tema di rinuncia al diritto di recesso, si vedano G. MEO, *Modifiche di patti parasociali, tutela delle minoranze e OPA obbligatoria*, in *Giur. comm.*, 1/2005, p. 603; M. TOLA, *OPA e tutela delle minoranze*, Napoli, 2008, p. 225; G. SANTONI, *Art. 123. Durata dei patti e diritto di recesso*, in *Testo Unico della finanza*, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, p. 1011.

obbligatoria (ferma restando la facoltà di recedere da un'offerta preventiva parziale ex art. 107 TUF), e non è in alcun modo rinunciabile, né in astratto né dopo il lancio di un'Opa.

La disposizione era stata introdotta dal legislatore del '98 con l'obiettivo principale di favorire la mobilità del controllo societario riconoscendo al contempo la rilevanza dei patti parasociali quale strumento di cristallizzazione degli assetti proprietari²⁵.

Nell'impostazione del TUF, quindi, i patti parasociali, pur consentiti, vengono limitati nella loro durata, resi più trasparenti (ex art. 122 TUF) e di fatto neutralizzati in pendenza di Opa²⁶.

La disposizione condiziona l'efficacia del recesso al perfezionamento della cessione delle azioni all'offerente: l'adesione all'Opa e il trasferimento dei titoli all'offerente, infatti, assurgono a condizioni necessarie ai fini dell'operatività della neutralizzazione del vincolo parasociale per il singolo socio.

In altri termini, il diritto di recesso di cui all'art. 123, c. 3, TUF si configura come fattispecie a formazione progressiva, in relazione alla quale alla dichiarazione di recesso devono seguire necessariamente l'adesione all'Opa e la cessione delle azioni. Questa impostazione, volta a favorire l'Opa quale strumento di mobilità degli assetti proprietari in un contesto di trasparenza e parità di trattamento degli azionisti, si spiega in quanto dal riconoscimento del diritto di recesso *ad nutum* deriva una significativa compressione dell'autonomia privata, giustificabile solo quando lo scopo in concreto perseguito dal singolo aderente sia l'adesione all'Opa e tale obiettivo venga effettivamente raggiunto²⁷.

²⁵I sindacati di voto, imponendo agli aderenti l'obbligo di consultazione preventiva e di esercizio del diritto di voto in conformità a quanto stabilito dalla maggioranza dei membri, consentono la creazione di minoranze capaci di esercitare un controllo di fatto sulla società. I sindacati di blocco, invece, derogando al regime ordinario di circolazione delle azioni, impongono a ciascun aderente l'obbligo di ottenere il consenso degli altri per poter alienare i propri titoli; in questo modo, tali sindacati consentono al gruppo di comando di evitare l'ingresso nella compagine azionaria di soggetti non graditi, rafforzando così la propria posizione di controllo.

²⁶F.M. MUCCIARELLI, *Le Offerte Pubbliche d'Acquisto e di Scambio*, op. cit. nota 4, p. 111; G. CAVALLARO, *Commentario al Testo Unico della Finanza*, Pacini Giuridica, Pisa, 2021, p. 599.

²⁷A. TRISCORNIA, *Il diritto di recesso dai patti parasociali in presenza di un'OPA totalitaria non è senza confini*, in *Riv. soc.*, 5-6/2021, p. 1231.

Tanto premesso, tenuto conto delle perplessità che una siffatta regola ha suscitato in ordine agli effetti sull'autonomia privata e sulle stesse società²⁸, a destare particolari dubbi pare essere la natura cogente della regola di neutralizzazione dei patti parasociali nel sistema complessivamente delineato dal TUF.

Infatti, se all'epoca dell'emanazione del Testo Unico il meccanismo rispondeva sicuramente alla logica di depotenziare la portata antiscalata dei patti parasociali alla luce della loro notevole diffusione²⁹ e della percezione dei sindacati quale principale ostacolo alla contendibilità in Italia, oggi la norma sembra aver perso la propria giustificazione, per almeno due ordini di ragioni.

In primo luogo, si consideri l'evoluzione degli strumenti di consolidamento del controllo, tra i quali i patti parasociali hanno da tempo perso la propria originaria rilevanza³⁰ e sono stati tendenzialmente sostituiti – come si vedrà più

²⁸In dottrina, si è osservato come la neutralizzazione *ex lege* sia difficilmente conciliabile con la funzione stessa dei sindacati, in quanto i patti vengono resi inefficaci proprio nel momento in cui dovrebbero produrre i loro effetti, cioè in caso di opa ostile; cfr. G. FERRARINI, *Le difese contro le o.p.a. ostili: analisi economica e comparazione*, in *Riv. soc.*, 5/2000, pp. 748 ss.; P. MONTALENTI, *Mercato del controllo e contendibilità: il ragionevole declino della passivity rule*, in *Il diritto delle società oggi*, Utet, Torino, 2011, pp. 633 ss.; in senso contrario, F. CHIAPPETTA, *I patti parasociali nel Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, in *Riv. soc.*, 4/1998, p. 1006, che ravvisa un adeguato equilibrio nella scelta del legislatore, al pari di R. COSTI, *I patti parasociali*, in *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, F. Luzzi, A. Gambino, G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, p. 122. Sotto un ulteriore profilo, G. FERRARINI, *Le difese contro le o.p.a. ostili: analisi economica e comparazione*, p. 754 ha ravvisato il rischio che la neutralizzazione *ex lege* inducesse le società ad optare per strategie difensive alternative, non sottoposte a particolari limitazioni e problematiche sotto il profilo della trasparenza, quali i gruppi piramidali.

²⁹Nel 1990, il 20% della capitalizzazione di borsa era riconducibile a società dotate di strumenti di coalizione tra gli azionisti, e tra questi i patti di sindacato avevano una diffusione pari al 18,1% della capitalizzazione. Dal 1990 al 2005, il numero di società che facevano ricorso ai patti parasociali è tendenzialmente aumentato (5% nel 1990, 11% nel 1998, 10,9% nel 2001, 12,3% nel 2003, 10,9% nel 2005), al pari della percentuale di società controllate da coalizioni tra azionisti (da 10,9% nel 1990 a 34,5% nel 2005, con una capitalizzazione di circa il 47%). In seguito, la diffusione dei patti parasociali ha subito un ulteriore incremento nel biennio 2006-2007, anni in cui circa 98 società quotate italiane risultavano coinvolte in 118 (nel 2006) e 130 (nel 2007) patti. Ancora, nel 2010 il 35,34% delle società quotate italiane faceva ricorso a patti parasociali, con una capitalizzazione di circa il 30%. Dal 1998 al 2010, quindi, il numero delle società controllate mediante patti parasociali è quasi raddoppiato passando da 28 a 51.

³⁰I dati successivi al 2010 dimostrano una significativa inversione di tendenza, con particolare riferimento ai patti parasociali in funzione di mantenimento del controllo: alla fine del 2019, solo in 24 società era riscontrabile l'esercizio del controllo mediante accordi tra i soci, e la relativa capitalizzazione era scesa al 5,9% (rispetto al valore più elevato pari al 12,4% nel 2010); questa flessione è proseguita fino ad oggi.

dettagliatamente nel prosieguo – dalle azioni a voto c.d. “potenziato” (in particolare, dal voto maggiorato).

In secondo luogo, la natura imperativa della regola pare ormai inconciliabile con l’approccio di flessibilità definitivamente assunto dal legislatore in materia di tecniche di difesa e con l’introduzione di istituti quali il voto maggiorato. In questo senso, non sono chiare le ragioni per le quali la regola relativa ai patti parasociali non sia stata interessata dagli interventi di riforma.

Sembra possibile ipotizzare che la versione vigente dell’art. 123 TUF sia il frutto di una dimenticanza del legislatore o, al contrario, dello specifico intento di mantenere una sorta di “norma di bandiera” improntata verso la contendibilità. In entrambi i casi la scelta sembra, però, criticabile.

Da un lato, accogliendo la prima ipotesi, si finirebbe per dover constatare la mancanza di una politica del diritto dei mercati mirata e consapevole, orientata verso obiettivi coerenti.

Dall’altro, ipotizzando una funzione di “baluardo” della contendibilità in un’ottica di bilanciamento della natura opzionale della *breakthrough rule*, la scelta sarebbe comunque opinabile sotto il profilo dell’effettività, essendo stati i patti parasociali tendenzialmente sostituiti da dispositivi difensivi di natura diversa.

Da questo punto di vista, è interessante notare che, mentre i vincoli parasociali cadono in pendenza di Opa secondo un meccanismo inderogabile *ex lege*, la maggiorazione del voto – che ad oggi costituisce in effetti la “difesa” per eccellenza – tende a resistere al lancio di un’offerta pubblica. Con previsioni sostanzialmente prive di effettività attesa la scarsissima diffusione statutaria della regola di neutralizzazione³¹, infatti, il TUF si occupa del voto maggiorato in relazione alle Opa in due sole ipotesi entrambe limitate ai casi in cui la *breakthrough rule* sia prevista dallo statuto (*opt-in*).

La prima si riferisce alle assemblee della società bersaglio convocate per decidere sull’adozione di eventuali misure di contrasto all’offerta *ex art. 104 TUF*:

³¹Si veda *infra* par. 3.

in tale contesto, non vengono computati i voti attribuiti dalla maggioranza (art. 104-*bis*, c. 2, TUF).

La seconda riguarda la fase successiva alla chiusura di un'Opa mediante la quale il *bidder* sia arrivato a detenere almeno il 75% del capitale con diritto di voto della società bersaglio. In questo caso, nella prima assemblea successiva, per la modifica dello statuto e la nomina o revoca degli amministratori (o dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza), il voto maggiorato non si applica (art. 104-*bis*, c. 3, TUF). Si tratta all'evidenza di una disposizione dotata di un ambito di applicazione soggettivamente ed oggettivamente limitato, in quanto presuppone che il *bidder* abbia conseguito almeno il 75% del capitale con diritto di voto, escludendo invece l'offerente che abbia comunque ottenuto il controllo della società bersaglio, riguardando peraltro soltanto il periodo post-Opa.

Una diversa spiegazione della persistente ostilità del legislatore verso i patti parasociali, in un'ottica di fiducia nella coerenza delle scelte di *policy* compiute, potrebbe rinvenirsi nella ritenuta idoneità dei sindacati a generare effetti negativi più gravosi rispetto alle altre difese preventive in termini di cristallizzazione degli assetti proprietari. Tuttavia, neppure tale conclusione parrebbe condivisibile in quanto, una volta neutralizzato il profilo di maggiore criticità dei sindacati, vale a dire l'opacità, essi non sembrano differenziarsi dalle altre difese sotto il profilo del livello di ingessamento dei gruppi di comando.

Alla neutralizzazione *ex lege* dei patti parasociali si affianca un'altra regola inderogabile in materia di tecniche di difesa da scalata ostile, quella relativa ai limiti alle partecipazioni reciproche tra società quotate, previsti dall'art. 121 TUF.

In sintesi, la norma prevede che, al di fuori dei casi di cui all'art. 2359-*bis* c.c.³², qualora due società quotate siano titolari di partecipazioni reciproche l'una

³²L'art. 121 TUF si configura come norma speciale rispetto alla disciplina contenuta nell'art. 2359-*bis* c.c. relativa all'acquisto di azioni della controllante, atteso che le società considerate dall'art. 121 TUF sono quotate e, soprattutto, non sono legate da alcun rapporto di controllo; inoltre, è esclusa espressamente qualsiasi possibilità di applicazione cumulativa delle discipline. Diverse sono poi le finalità delle due disposizioni, essendo la norma codicistica volta ad evitare l'annacquamento patrimoniale e l'inquinamento della gestione della controllante, potenzialmente derivanti dal rapporto di controllo esistente tra le società coinvolte.

nel capitale dell'altra, la società che superi per seconda³³ il limite del 3% (o del 5% qualora si tratti di PMI) non può esercitare il diritto di voto relativo alle azioni eccedenti la soglia e ha l'obbligo di alienarle entro dodici mesi dal superamento del limite.

Tale regola è finalizzata a garantire la trasparenza degli assetti proprietari nei confronti del mercato, in un'ottica di salvaguardia e di potenziamento della contendibilità del controllo societario, che potrebbe essere compromessa dalla possibilità di realizzare incroci azionari senza limiti, con il conseguente rischio che il governo societario venga sottratto alle dinamiche del mercato³⁴.

Tanto premesso, muovendo dal presupposto che i limiti quantitativi agli incroci azionari possono provocare degli effetti indesiderati in termini di contendibilità, l'art. 121, c. 5, TUF prevede la disapplicazione *ex lege* dei limiti qualora siano stati superati per effetto di un'Opa diretta a conseguire almeno il 60% delle azioni ordinarie; in tal caso, l'offerente non soggiace alle limitazioni alle partecipazioni reciproche di cui all'art. 121 del TUF.

La disposizione in commento sembra trovare la sua *ratio* nell'esigenza di favorire il ricambio del controllo mediante l'offerta pubblica di acquisto, impedendo alla società bersaglio di adottare la tecnica di difesa preventiva consistente nell'acquisto di azioni della società offerente sino al limite consentito dalla legge (c.d. "*pac-man defense*")³⁵. Infatti, ove l'eccezione legale di cui al comma 5 non operasse, la società bersaglio potrebbe acquistare in via strumentale una partecipazione eccedente la soglia di rilevanza nella società offerente, al solo scopo di precludere a quest'ultima il lancio di un'Opa. In tale contesto l'offerente, superando per secondo la soglia di rilevanza, subirebbe la sanzione della sterilizzazione dei diritti di voto relativi alle azioni eccedenti la

³³Cfr. Comunicazione Consob, 6 agosto 2003, n. 3052317, in cui si precisa che la priorità dipende dal momento dell'effettivo acquisto della partecipazione.

³⁴A. TUCCI, *Gli assetti proprietari delle società quotate*, in *Il Testo Unico finanziario*, diretto da M. Cera e G. Presti, Zanichelli Editore, Torino, 2020, p. 1526.

³⁵Si tratta di una manovra, particolarmente diffusa negli Stati Uniti, attraverso la quale la società bersaglio lancia a propria volta un'Opa contraria avente ad oggetto le azioni dell'offerente - o di una sua controllata - al fine di dissuaderlo dalla scalata e al contempo acquisirne il controllo.

soglia e il relativo obbligo di alienazione, e sarebbe pertanto disincentivato dal tentare l'acquisizione.

In altri termini, le partecipazioni incrociate sono idonee a tradursi in una barriera preventiva contro le Opa ostili qualora il relativo acquisto sia effettuato da una società che in anticipo venga a conoscenza del lancio imminente di un'offerta sui propri titoli, o che comunque voglia impedire per il futuro eventuali acquisizioni ostili. Pertanto, ove non fossero previsti dei correttivi, la società bersaglio potrebbe sfruttare a proprio vantaggio i limiti quantitativi imposti dal TUF creando i presupposti per far scattare il relativo divieto, in modo da bloccare *ex ante* il lancio di un'Opa.

Tuttavia, sebbene l'intento del legislatore fosse quello di accrescere la contendibilità del controllo delle società quotate evitando che i limiti alle partecipazioni reciproche potessero essere utilizzati come *escamotage* per cristallizzare le posizioni di comando, in realtà l'operatività dell'esenzione al solo caso di Opa diretta al conseguimento di almeno il 60% del capitale favorirebbe, secondo parte della dottrina, l'impiego della c.d. "*pac-man defense*" quale barriera preventiva anche nell'ordinamento italiano³⁶.

Alla luce delle considerazioni che precedono, è indubbia, indipendentemente dalle relative ragioni, la contraddizione insita nella disciplina delle difese preventive, che sembrerebbe non rispondere più ad una logica unitaria. In particolare, in considerazione dell'approccio definitivamente adottato dal TUF in materia di difese e dell'attuale configurazione degli strumenti di concentrazione proprietaria, la rigidità della regola di cui all'art. 123, c. 3, TUF - originariamente volta alla promozione della contendibilità del controllo societario attraverso un intervento sul rapporto tra sindacati e tentativi di scalata - sembra aver perso la sua ragion d'essere, anche sotto il profilo dell'effettività.

³⁶Sul punto, R. WEIGMANN, *La nuova disciplina delle OPA*, in *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, F. Luzzi, A. Gambino, G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, p. 122.

3. Dati empirici su (i) assetti proprietari e capitalizzazione delle società quotate italiane; (ii) lancio delle OPA e applicazione delle tecniche di difesa. Come è noto, l'ordinamento italiano è caratterizzato da un'elevata concentrazione degli assetti proprietari delle società quotate in capo a gruppi ristretti di azionisti. Alla fine del 2021, le famiglie continuano ad essere i principali azionisti di riferimento, controllando il 63,4% delle società quotate; gli emittenti per i quali non è possibile individuare un *ultimate controlling agent* rappresentano il 19% circa del totale³⁷.

In particolare, i dati relativi alla fine del 2021 attestano un incremento del grado di concentrazione proprietaria rispetto al passato: la quota del primo azionista è pari in media al 49% del capitale (47,6% nel 2020), mentre la quota del mercato è pari al 39% del capitale (40% nel 2020)³⁸.

Al contempo, i dati indicano un livello piuttosto basso di sviluppo dei mercati azionari italiani, con 216 società italiane con azioni ordinarie quotate sull'Euronext Milan (EXM), con una capitalizzazione complessiva superiore a 583 miliardi di euro³⁹ (a fronte delle 225 società quotate sull'MTA e una capitalizzazione complessiva pari a 486 miliardi di euro; delle 228 a fine 2019, con capitalizzazione complessiva superiore ai 537 miliardi di euro)⁴⁰.

L'elevata concentrazione proprietaria delle società quotate italiane e lo scarso sviluppo dei mercati azionari incidono notevolmente sull'apertura alla contendibilità, ponendosi come barriere strutturali alla mobilità del controllo societario. In presenza di società sostanzialmente blindate nelle mani di pochi azionisti di comando e di un esiguo numero di titoli in circolazione, infatti, i potenziali offerenti sono tendenzialmente disincentivati dall'avviare offerte pubbliche di acquisto volte all'acquisizione del controllo.

Nella descritta realtà dei mercati italiani, infatti, le Opa si configurano generalmente come offerte concordate finalizzate alla rimozione delle società

³⁷Consob, *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane*, 2022.

³⁸Al contrario, negli anni precedenti si era registrato un lieve ma costante calo della concentrazione proprietaria delle società quotate, in quanto la quota del primo azionista era passata in media dal 48,7% nel 1998 al 47,6% nel 2020.

³⁹Consob, *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane*, 2022.

⁴⁰Consob, *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane*, 2021.

target dal listino di borsa (c.d. *delisting*)⁴¹. Nella prassi, solo in una minoranza di casi (circa 10 tra le 149 offerte lanciate dal 2007 al 2019)⁴² l'Opa è stata impiegata come strumento volto all'acquisizione del controllo non preceduta da un accordo con la società bersaglio. Tale assetto riflette la forte concentrazione degli assetti proprietari in Italia, essendo invece le Opa non concordate più diffuse nei mercati in cui può effettivamente esprimersi la logica della contesa per il controllo societario in virtù di una maggiore fluidità degli assetti proprietari e di una minore propensione dei gruppi di comando a cristallizzare la propria posizione.

Sotto il profilo quantitativo, i dati attestano che negli anni della crisi (2007-2011) il numero di Opa è stato particolarmente elevato (23 offerte in media all'anno, di cui molte volontarie) in corrispondenza di un picco negativo del valore delle quotazioni.

Successivamente, ad una minore frequenza di offerte negli anni 2012-2014 (10 in media all'anno) è seguito un periodo (2015-2018) di elevata operatività (media di 21 offerte l'anno), non giustificata però – come era accaduto in passato – dal ribasso delle quotazioni, bensì dall'aumento delle offerte finalizzate al c.d. *delisting*.

Se in una prima fase (2008-2011) tale obiettivo era stato motivato dal crollo dei prezzi di borsa (-70%), a partire dal 2015 (dal 50% al 90% nel 2019) la tradizionale correlazione inversa tra frequenza delle offerte pubbliche di acquisto e *performance* di mercato dei titoli è parsa attenuarsi, con un incremento delle offerte dipeso dalla natura degli obiettivi perseguiti dai *bidders* e non dall'andamento negativo del mercato (che anzi aveva registrato un +27% nel periodo di riferimento).

Il *delisting*, infatti, ha cominciato a dipendere da esigenze di efficienza dell'impresa legate alla volontà di sottrarsi ai costi derivanti dallo *status* di società quotata (fra i quali, la vigilanza e il c.d. "scalino normativo"), e al cambio

⁴¹In particolare, tra il 2007 e il 2019 circa il 74% delle offerte totalitarie su titoli azionari quotati ha previsto un programma di *delisting* (come finalità propria ovvero come effetto connesso al mutamento del controllo).

⁴²F. PICCO, V. PONZIANI, G. TROVATORE, M. VENTORUZZO, *Discussion paper Le OPA in Italia dal 2007 al 2019, Evidenze empiriche e spunti di discussione*, op. cit. nota 19, pp. 20 ss.

strutturale dei mercati dei capitali in relazione al *private equity*, riscontrandosi un atteggiamento di tendenziale “disaffezione” dalla quotazione⁴³.

La tendenza al *delisting* è stata confermata dai dati relativi agli anni successivi. Infatti, Borsa italiana nel 2020 ha contato 21 operazioni di *delisting* completate (pari all’82%), di cui 10 sul MTA e 11 sull’AIM, sottolineando come nella maggior parte dei casi l’obiettivo della revoca dei titoli dalla quotazione sia stato raggiunto. Inoltre, il *delisting* si riferisce sempre più a società di grandi dimensioni e di elevata capitalizzazione: tra il 2007 e il 2013 ha riguardato un valore medio di capitalizzazione pari a 464 milioni di euro; nel periodo successivo il valore ha raggiunto 1.608 milioni di euro⁴⁴.

Alla luce dei dati empirici richiamati, pare riscontrarsi una significativa deviazione dagli obiettivi originari dell’Opa, che non era di certo volta a rendere ulteriormente asfittico il mercato azionario italiano. Al contrario, l’Opa era stata disciplinata proprio per favorire la contendibilità del controllo societario, accrescere l’efficienza del mercato finanziario, garantendo la parità di trattamento tra gli azionisti della società bersaglio in caso di mutamento del controllo.

In Italia, invece, l’istituto pare ormai slegato dal concetto di acquisizione, per di più non concordata, del controllo societario da parte di un soggetto estraneo alla compagine sociale, risultando invece principalmente finalizzata al *delisting*, che nella quasi totalità dei casi viene realizzato, riuscendo di fatto a ridurre notevolmente l’apporto delle nuove ammissioni alla quotazione.

Un ulteriore profilo rilevante attiene alle tendenze delle società *target* (o potenziali bersagli) di Opa non concordate in relazione sia all’applicazione dei limiti normativi alle tecniche di difesa sia alla tipologia di dispositivi difensivi effettivamente impiegati.

Relativamente all’effettività dei limiti alle difese, l’indagine empirica svolta ai fini del presente lavoro ha rivelato che tra le società quotate sul MTA (oggi,

⁴³A. SACCO GINEVRI, *OPA e delisting. Convegno Trent’anni di OPA dell’11 marzo 2022*, presso il Senato della Repubblica; F. PICCO, V. PONZIANI, G. TROVATORE, M. VENTORUZZO, *Discussion paper Le OPA in Italia dal 2007 al 2019, Evidenze empiriche e spunti di discussione*, op. cit. nota 19, pp. 20 ss.

⁴⁴F. PICCO, V. PONZIANI, G. TROVATORE, M. VENTORUZZO, *Discussion paper Le OPA in Italia dal 2007 al 2019, Evidenze empiriche e spunti di discussione*, op. cit. nota 19, p. 41.

Euronext Milan, EXM) appartenenti all'indice FTSE Italia *All-Share*, soltanto nove (9) hanno derogato statutariamente alla regola di passività, e che nessun emittente titoli afferenti al predetto indice ha invece introdotto il meccanismo di neutralizzazione esercitando la facoltà di *opt-in*⁴⁵.

Quanto ai dispositivi impiegati in concreto dalle società quotate italiane per difendersi contro acquisizioni non concordate, si segnala che gli strumenti tradizionali (patti parasociali, strutture piramidali, incroci azionari e azioni prive del diritto di voto) hanno registrato una sensibile diminuzione nel corso degli anni. In particolare, le società parte di gruppi verticali erano pari, a fine 2020, all'11,5% del listino di borsa (a fronte del 12,8% nel 2019; 15,5% nel 2018; 18,6% nel 2017; fino al 20% registrato nel 2010) e al 25,9% della capitalizzazione⁴⁶.

Analogamente, è diminuito il ricorso ai patti parasociali come strumento di separazione tra proprietà e controllo: alla fine del 2019, solo 24 società erano controllate mediante accordi tra i soci, e la relativa capitalizzazione era scesa al 5,9% (rispetto al valore più elevato, pari al 12,4% nel 2010).

Infine, si è ridotto il numero di società che emettono azioni prive di diritto di voto, e in particolare azioni di risparmio (dalle 104 nel 1992 alle 11 a fine 2020); peraltro, i dati dimostrano che dal 2015 in poi nessuna società italiana ha emesso azioni prive di voto diverse da quelle di risparmio⁴⁷.

A fronte dell'andamento decrescente di tali strumenti, un *trend* opposto si è registrato in relazione all'impiego del voto maggiorato.

A partire dal 2016, il dato è costantemente aumentato: a fine 2021, il voto maggiorato risulta previsto nello statuto di 69 emittenti rappresentativi di poco più del 18% del valore totale di mercato, con un andamento in costante crescita (33

⁴⁵I dati indicati sono stati ottenuti attraverso l'analisi degli statuti delle società italiane con azioni quotate sull'EXM appartenenti all'indice FTSE Italia *All-Share*, per verificare quante di esse abbiano esercitato la facoltà di *opt-out* in relazione alla regola di passività e quella di *opt-in* rispetto al meccanismo di neutralizzazione. Le nove (9) società che hanno derogato alla *passivity rule* sono Alerion, Avio, Basicnet, El.En. Group, Equita Group, I Grandi Viaggi, Tamburi, Technogym e Wiit S.p.A.

⁴⁶Consob, *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane*, 2021.

⁴⁷F. GHEZZI, P. MARCHETTI, C. MOSCA, *Struttura e governance delle società quotate in Italia: commenti a margine del Rapporto Consob e di alcune analisi empiriche*, in *Riv. soc.*, 2/2020, p. 883.

nel 2016; 41 nel 2017; 47 nel 2018; 53 nel 2019; 64 nel 2020;), ed esso risulta efficace (in termini di maturazione della maggiorazione per gli azionisti) in 46 società⁴⁸. Inoltre, il voto maggiorato è stato di recente adottato da varie società quotate per mitigare gli effetti negativi della pandemia e supportare la ripresa economica post-Covid⁴⁹.

Diversa, invece, è naturalmente la situazione relativa al voto plurimo, presente in 4 società quotate alla fine del 2021 (3 a fine 2020). Tale assetto si spiega alla luce della disciplina più rigorosa delle azioni a voto plurimo, che non possono essere emesse da società quotate, essendo loro consentito il solo mantenimento di quelle eventualmente preesistenti rispetto alla data di quotazione. Pertanto, la diffusione di tale tipologia di voto potenziato tra le società quotate potrà aumentare solo all'esito di nuove quotazioni di emittenti dotati *ex ante* di azioni appartenenti a questa categoria⁵⁰.

I dati rivelano, quindi, un fenomeno di tendenziale sostituzione dei tradizionali meccanismi di rafforzamento del controllo societario (cc.dd. "*control enhancing mechanisms*", CEMs) con il voto maggiorato, che rappresenta ad oggi il principale strumento di controllo e la tecnica di difesa per eccellenza, di gran lunga più diffusa rispetto ai gruppi piramidali, ai patti di sindacato e alle azioni di risparmio.

4. La disciplina delle tecniche di difesa da scalata ostile nell'ambito del quadro normativo complessivo in materia di contendibilità del controllo societario. Nel corso degli anni, il quadro normativo in materia di mercato del controllo societario si è progressivamente arricchito di disposizioni che, pur non riguardando strettamente la disciplina dei limiti alle tecniche di difesa e avendo anzi finalità più ampie o persino diverse rispetto a quelle proprie delle tecniche di

⁴⁸Consob, *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane, 2022*.

⁴⁹Si pensi a UnipolSai e Unipol, che hanno previsto la maggiorazione del voto per garantire adeguata continuità alla gestione societaria attraverso la costituzione di un azionariato stabile che favorisca la crescita sostenibile e durevole dell'impresa. Questa misura, inoltre, è volta a fronteggiare il rischio di un aumento della diluizione azionaria in un'ottica di investimento di lungo periodo, contribuendo anche a bilanciare eventuali strategie di investimento a breve termine.

⁵⁰F. GHEZZI, P. MARCHETTI, C. MOSCA, *Struttura e governance delle società quotate in Italia: commenti a margine del Rapporto Consob e di alcune analisi empiriche*, op. cit. nota 47, p. 884.

difesa *stricto sensu* intese, hanno inciso profondamente sulla capacità delle società di blindarsi di fronte al rischio di acquisizioni non gradite.

A questo punto, delineata la disciplina delle tecniche di difesa da Opa ostile nel Testo Unico della Finanza, si procederà all'analisi di alcuni dispositivi dotati, tra le altre finalità, di una chiara portata antisalata per le società quotate italiane: il voto maggiorato e i cc.dd. "golden powers".

4.1. Voto maggiorato (e voto plurimo). Il voto maggiorato e il voto plurimo sono due strumenti che, derogando al principio tradizionale "un'azione, un voto" (*one share, one vote*), consentono agli azionisti di stabilizzare e accrescere il proprio peso nell'assetto societario e di esercitare un notevole controllo sulla gestione, in modo non proporzionato alla partecipazione al capitale detenuta.

La disciplina in materia è stata profondamente innovata dal d.l. 24 giugno 2014, n. 91 (c.d. "decreto Competitività"), che ha introdotto nel TUF gli artt. 127-*quinquies* e *sexies*, contribuendo così al processo di definitiva erosione della rigida correlazione tra il potere degli azionisti e il rischio assunto e quindi l'investimento economico effettuato⁵¹.

Il legislatore ha, infatti, riconosciuto agli emittenti quotati la facoltà di prevedere nei propri statuti le azioni a voto maggiorato (cc.dd. "loyalty shares") come una sorta di "premio di fedeltà" a beneficio degli azionisti stabili (art. 127-*quinquies* TUF)⁵². In secondo luogo, alle società quotate è stato consentito di mantenere le azioni a voto plurimo emesse prima dell'inizio delle negoziazioni

⁵¹G.D. MOSCO, S. LOPREIATO, *Società quotate e disciplina speciale dei diritti dei soci*, in *Il Testo Unico Finanziario*, diretto da M. CERA e G. PRESTI, Zanichelli, Torino, 2020, pp. 1161 ss.

⁵²Ai sensi dell'art. 127-*quinquies*, co. 1, TUF "Gli statuti possono disporre che sia attribuito voto maggiorato, fino a un massimo di due voti, per ciascuna azione appartenuta al medesimo soggetto per un periodo continuativo non inferiore a ventiquattro mesi a decorrere dalla data di iscrizione nell'elenco previsto dal comma 2. In tal caso, gli statuti possono altresì prevedere che colui al quale spetta il diritto di voto possa irrevocabilmente rinunciare, in tutto o in parte, al voto maggiorato".

sui mercati regolamentati, con il divieto di emetterne di nuove dopo l'avvenuta quotazione (art. 127-*sexies* TUF)⁵³.

Il voto maggiorato e il voto plurimo condividono due obiettivi rilevanti – espressamente indicati dal legislatore – essendo volti, da un lato, ad incentivare le nuove quotazioni e ad aumentare il flottante in sede di IPO, attenuando il timore dei soci-imprenditori di perdere il controllo della società a seguito della diluizione del capitale; dall'altro, ad assicurare all'ordinamento italiano una maggiore competitività rispetto agli Stati che già ammettevano varie categorie di voto "potenziato"⁵⁴.

A questi obiettivi si aggiunge, per il solo voto maggiorato, la finalità premiale nei confronti degli azionisti stabili che mantengano la partecipazione per un periodo di tempo continuativo (non inferiore a ventiquattro mesi), con lo scopo ultimo di favorire gli investimenti di lungo periodo e stabilizzare gli indirizzi gestionali dell'impresa. In tal senso, a differenza del voto plurimo, la maggiorazione del voto, in quanto beneficio personale non legato all'azione ma all'azionista, consentirebbe di premiare la fedeltà degli azionisti e di scoraggiare così il c.d. "*short-termism*".

In realtà, in sede di applicazione, il voto maggiorato non pare in effetti essersi rivelato idoneo a favorire nuove quotazioni sui mercati regolamentati, che a partire dal 2010 (270 emittenti sul MTA) si sono al contrario drasticamente ridotte (scendendo a 230 nel 2016 fino ad arrivare a 216 nel 2021)⁵⁵.

Inoltre, i meccanismi di potenziamento del voto non sembrano aver attratto nuovi investitori esteri né attenuato significativamente il fenomeno della "fuga" delle società da Borsa italiana, in quanto un numero crescente di emittenti

⁵³Ai sensi dell'art. 127-*sexies*, co. 2, TUF "*Le azioni a voto plurimo emesse anteriormente all'inizio delle negoziazioni in un mercato regolamentato mantengono le loro caratteristiche e diritti. Se lo statuto non dispone diversamente, al fine di mantenere inalterato il rapporto tra le varie categorie di azioni, le società che hanno emesso azioni a voto plurimo ovvero le società risultanti dalla fusione o dalla scissione di tali società possono procedere all'emissione di azioni a voto plurimo con le medesime caratteristiche e diritti di quelle già emesse limitatamente ai casi di: a) aumento di capitale ai sensi dell'articolo 2442 del codice civile ovvero mediante nuovi conferimenti senza esclusione o limitazione del diritto d'opzione; b) fusione o scissione*".

⁵⁴G.D. MOSCO, S. LOPREIATO, *Società quotate e disciplina speciale dei diritti dei soci*, op. cit. nota 51, pp. 1169 ss.

⁵⁵Consob, *Rapporto sulla corporate governance delle società quotate italiane*, 2020, 2021 e 2022.

continua a quotarsi o a trasferire la propria sede legale all'estero (cc.dd. “*forum shopping*” e “*listing shopping*”), anche indipendentemente dal diverso grado di flessibilità della disciplina sul voto multiplo.

Infine, anche per quanto concerne l'effetto “premiante” nei confronti dei *loyal shareholders*, l'effettività del voto maggiorato sembra esigua. Da un lato, si consideri il tendenziale disinteresse degli azionisti risparmiatori verso diritti diversi da quelli aventi contenuto patrimoniale, a causa della c.d. “apatia razionale” che li connota. Dall'altro, la maggiorazione non sembra produrre effetti significativi neppure nei confronti degli investitori istituzionali, rischiando al contrario di essere controproducente a causa delle difficoltà operative ad essa connesse e dell'inidoneità ad incidere sulle prerogative (diverse dal voto) attraverso le quali essi esercitano di solito il monitoraggio sulla gestione⁵⁶.

Dunque, a ben vedere, l'unico effetto che sembra derivare dal voto maggiorato (al pari del voto plurimo) consiste nella cristallizzazione degli assetti proprietari delle società quotate italiane a beneficio degli azionisti di comando, i quali sono così posti in condizione di consolidare la propria posizione di controllo pur detenendo partecipazioni piuttosto esigue⁵⁷, e anzi potendo persino ridurre la quota di capitale detenuta in maniera proporzionale al moltiplicatore di voto.

In questo modo, i meccanismi di voto “potenziato” consentono ai gruppi di comando di blindarsi *ex ante* impedendo anche quei cambiamenti del controllo potenzialmente vantaggiosi per l'impresa e per il mercato.

Da ultimo, con il d.l. 19 maggio 2020, n. 34 (c.d. “decreto Rilancio”) il legislatore sembrava⁵⁸ voler intervenire sulla disciplina del voto plurimo, consentendo a tutte le società quotate di prevedere nel proprio statuto

⁵⁶G.D. MOSCO, S. LOPREIATO, *Società quotate e disciplina speciale dei diritti dei soci*, op. cit. nota 51, pp. 1169 ss.

⁵⁷In questo senso, M.S. SPOLIDORO, *Il voto plurimo: i sistemi europei*, in *Riv. soc.*, 1/2015, pp. 134 ss.; G. GUIZZI, *La maggiorazione del diritto di voto nelle società quotate: qualche riflessione sistematica*, in *Corr. giur.*, 2/2015, pp. 153 ss.; E. MARCHISIO, *La «maggiorazione del voto» (art. 127 quinquies T.u.f.): récompense al socio «stabile» o truçage del socio di controllo?*, in *Banca borsa*, 1/2015, pp. 78 ss.

⁵⁸L'art. 45 della bozza del decreto “Rilancio” non è stato poi confermato nella versione definitiva del decreto, e l'estensione generalizzata del voto plurimo a tutte le società quotate non è alla fine stata realizzata.

l'emissione di azioni a voto plurimo anche dopo la quotazione e controbilanciando tale strumento con la tutela delle minoranze attraverso la procedura del c.d. "whitewash".

La giustificazione espressamente fornita a sostegno di tale ampliamento era quella di limitare il fenomeno dello spostamento delle sedi legali delle società italiane all'estero motivato dalla volontà di beneficiare di un regime giuridico più favorevole in materia di voto plurimo.

Peraltro, la finalità perseguita era anche quella di scongiurare il rischio di acquisizioni ostili a danno delle società quotate italiane, consentendo agli azionisti di controllo di avvalersi di uno strumento per rafforzare la propria posizione, con una chiara funzione difensiva⁵⁹.

Dopo l'abbandono del progetto di estensione generalizzata del voto plurimo a tutte le quotate in sede di adozione del d.l. n. 34/2020, si rileva un nuovo tentativo di intervenire sulla disciplina del voto plurimo con il disegno di legge "Capitali"⁶⁰, che all'art. 13 propone di modificare l'art. 2351, c. 4, c.c. elevando da 3 a 10 il limite massimo di voti esercitabili per ciascuna azione nelle società prossime alla quotazione⁶¹. L'obiettivo dichiarato è quello di favorire nuove quotazioni ed accrescere la competitività del quadro normativo italiano per le società quotate, contrastando altresì la migrazione verso gli ordinamenti stranieri.

In disparte le perplessità che la proposta suscita in virtù degli effetti del voto plurimo e maggiorato sino ad oggi registrati in termini di raggiungimento

⁵⁹Secondo il *Global Wealth Planning Advisory Italy* di Ubs Global Wealth Management (GWM), l'estensione del voto plurimo a tutte le società quotate, oltre a disincentivare gli spostamenti delle sedi legali all'estero, potrebbe costituire uno strumento più adeguato rispetto al *golden power* per proteggere le società di interesse strategico contro il rischio di scalate predatorie a prezzi di saldo. Al contempo, Ubs GWM osserva che poche sono le società quotate che dopo la quotazione hanno mantenuto le azioni a voto plurimo emesse prima dell'inizio delle negoziazioni, affermando che la causa di tale circostanza è da ravvisarsi nel timore di perdere attrattività nei confronti degli investitori, poco propensi ad investire in società caratterizzate da un basso livello di contendibilità del controllo.

⁶⁰Disegno di legge n. 674 presentato il 21 aprile 2023, attualmente in corso di esame presso la Commissione Finanza e Tesoro del Senato.

⁶¹Accanto alla modifica del voto plurimo, vi è la proposta avanzata da alcuni *stakeholders* (in particolare, Assonime - Associazione per le società per azioni italiane, e Borsa Italiana) di intervenire con il ddl anche sulla disciplina del voto maggiorato aumentando il relativo moltiplicatore (sino a 10) anche per le società già quotate.

degli obiettivi annunciati, è dunque evidente la generale tendenza del legislatore italiano verso un progressivo rafforzamento dei meccanismi di voto “potenziato”.

4.2. Golden powers. Tradizionalmente, gli Stati occidentali si sono dotati di strumenti di difesa delle imprese strategiche contro il rischio di acquisizioni predatorie, alla ricerca di un complesso bilanciamento tra l'interesse alla sicurezza degli assetti strategici, la libertà d'impresa e d'iniziativa economica, la contendibilità dei mercati nazionali e la loro attrattività per gli investimenti esteri.

Nell'ordinamento italiano l'esigenza di difesa degli interessi nazionali è stata soddisfatta attraverso il riconoscimento allo Stato di poteri speciali (cc.dd. “*golden powers*”), progressivamente ampliati in relazione ai soggetti interessati e ai meccanismi di intervento dello Stato.

La disciplina nazionale dei poteri speciali, infatti, è stata negli anni profondamente innovata, passando da un modello imperniato sull'esigenza di assicurare allo Stato il mantenimento del controllo sostanziale sulle società strategiche in via di privatizzazione per il tramite di una posizione privilegiata (c.d. “*golden share*”) nella compagine sociale⁶², alla predisposizione di un potere che, in quanto diretta estrinsecazione della sovranità, investe trasversalmente settori ritenuti strategici e operatori totalmente privati⁶³.

A fronte delle censure mosse alla disciplina italiana della *golden share* dalla Corte di Giustizia dell'Unione europea⁶⁴, con il d.l. 15 marzo 2012, n. 21 è stata realizzata una radicale riforma dei poteri speciali dello Stato, tramite

⁶²Si trattava del diritto speciale di nomina di amministratori e sindaci, del gradimento all'assunzione di partecipazioni rilevanti, del diritto di veto all'adozione di delibere societarie straordinarie.

⁶³E. CAMPAGNANO, *Le nuove forme del partenariato pubblico-privato. Servizi pubblici e infrastrutture*, CEDAM, 2020, pp. 64 ss.

⁶⁴Cfr. Corte di Giustizia CE, sentenza 23 maggio 2000, causa C-58/99 e sentenza 26 marzo 2009, causa C-326/07, in cui la Corte di Giustizia ha dichiarato la disciplina italiana sulla *golden share* in contrasto con le libertà di stabilimento e di circolazione dei capitali (ex artt. 49 e 63 TFUE), chiarendo che i principi del diritto europeo non ostano ad una normativa nazionale che, in relazione ad interessi pubblici primari, introduca un potere speciale in favore dello Stato, purché: (i) l'esercizio del potere sia giustificato da “motivi imperativi di interesse generale” e non avvenga con modalità discriminatorie; (ii) le restrizioni all'esercizio delle suddette libertà fondamentali rispettino il principio di proporzionalità; (iii) la normativa indichi chiaramente i presupposti di esercizio e il contenuto del potere fissando “criteri obiettivi, stabili e preventivamente resi pubblici”.

l'attribuzione al Governo di prerogative esercitabili in tutte le società operanti nei settori di rilevanza strategica, indipendentemente dalla partecipazione al capitale sociale (c.d. “*golden power*”).

In sintesi, l'assetto normativo definito nel 2012 si fonda sull'individuazione dei soggetti passivi dell'esercizio dei poteri sulla base del criterio oggettivo della “strategicità” del settore in cui essi operano o detengono attivi strategici. In questa prospettiva, i settori della difesa e della sicurezza nazionale (art. 1, d.l. 21/2012), e quelli dell'energia, dei trasporti, delle comunicazioni (art. 2, d.l. 21/2012) delimitavano in origine il perimetro di intervento dello Stato.

Accanto all'obbligo di notifica di determinati acquisti di partecipazioni, i poteri speciali consistono nell'imposizione di impegni e condizioni all'acquisto di partecipazioni, nel diritto di veto all'adozione di delibere societarie di natura straordinaria, nell'opposizione all'acquisto di partecipazioni.

Negli ultimi anni, il quadro normativo in materia di *golden powers* è stato interessato da molteplici modifiche che si sono stratificate e in parte sovrapposte, anche sulla scorta del mutato approccio assunto dall'Unione europea in materia di investimenti esteri diretti con il regolamento 2019/452/UE.

In particolare, con un intervento temporaneo ed emergenziale volto a proteggere le società strategiche dal rischio di operazioni speculative favorite dal ribasso dei corsi azionari dovuto alla pandemia⁶⁵, il d.l. 8 aprile 2020, n. 23 (c.d. “decreto Liquidità”) ha esteso l'ambito di applicazione dei poteri speciali fino a ricomprendervi tutti i settori strategici indicati dall'art. 4, par. 1, regolamento 2019/452/UE (i.e., infrastrutture critiche; tecnologie critiche e prodotti a duplice uso; sicurezza dell'approvvigionamento di fattori produttivi critici; accesso a informazioni sensibili; libertà e pluralismo dei *media*). Inoltre, l'obbligo di notifica è stato esteso agli acquisti di partecipazioni di controllo anche da parte di soggetti

⁶⁵In tale scenario, la stessa Commissione europea, preoccupata che la congiuntura economica negativa potesse incentivare acquisizioni predatorie a danno dei settori strategici dell'Unione Europea, causando la “*perdita di risorse e tecnologie critiche*”, ha invitato gli Stati membri ad “*avvalersi appieno, sin da ora, dei meccanismi di controllo degli investimenti esteri diretti*” (cfr. Commissione europea, comunicazione COM (2020)1981 del 26 marzo 2020).

europei, nonché a quelli di partecipazioni “di minoranza”⁶⁶ da parte di soggetti *extra-UE*; è stato infine attribuito al Governo il potere di intervenire d’ufficio, anche in assenza della notifica da parte dei soggetti interessati.

In piena coerenza con l’intervento sui *golden powers* e in funzione di tutela del valore economico delle società italiane contro scalate predatorie, l’art. 17 del decreto “Liquidità” è intervenuto sull’art. 120 TUF modificando i commi *2-bis* e *4-bis*.

Anzitutto, nell’ottica di rafforzare la trasparenza dei mercati e la tutela degli investitori, è stata riconosciuta alla Consob la facoltà di abbassare temporaneamente le soglie ordinarie (3% e 5%) ai fini dell’obbligo di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, indipendentemente dal livello di capitalizzazione delle società. Infatti, dalla norma è stato espunto il riferimento all’*“elevato valore corrente di mercato”*, con la conseguenza che l’abbassamento della soglia di rilevanza può essere realizzato anche nei confronti di piccole e medie imprese non quotate *“ad azionariato particolarmente diffuso”* qualora ciò sia giustificato *“dall’esigenza di tutela degli investitori, nonché di efficienza e trasparenza del mercato del controllo societario e del mercato dei capitali”* (art. 120, c. *2-bis*, TUF)⁶⁷.

In secondo luogo, modificando la c.d. “norma anti-scorrerie” (art. 120, c. *4-bis*, TUF), il decreto Liquidità ha anticipato la soglia rilevante ai fini degli obblighi di *disclosure* degli obiettivi perseguiti in capo agli acquirenti di partecipazioni particolarmente rilevanti (superiori al 10%, 20%, 25%) nel capitale sociale con diritto di voto delle società quotate. In particolare, è stato attribuito all’Autorità di vigilanza il potere di abbassare, per un periodo di tempo limitato, le soglie

⁶⁶Si tratta delle partecipazioni che attribuiscono una quota di diritti di voto o di capitale almeno pari al 10% nel caso in cui il valore complessivo dell’investimento superi 1 milione di euro, nonché delle acquisizioni che determinano il superamento delle soglie del 15, 20, 25, 50% del capitale.

⁶⁷La Consob ha esercitato questo potere abbassando per un periodo di tre mesi la soglia di rilevanza all’1% per le società quotate diverse dalle PMI, e al 3% per le PMI quotate, cfr. Delibera Consob n. 21326 del 9 aprile 2020. Con la medesima delibera – seguita dalle Delibere n. 21352 del 6 maggio 2020 e n. 21404 del 17 giugno 2020 – l’Autorità ha altresì introdotto la soglia del 5% per la c.d. “dichiarazione di intenzioni” (art. 120, c. *4-bis*, TUF) limitatamente ad un elenco di società quotate con azionariato diffuso non sottoposte a controllo di diritto, nonché alle società operanti nei settori agroalimentare e siderurgico.

ordinarie al 5% per le società ad azionariato particolarmente diffuso. In questo modo, si è consentito alle società potenziali bersagli di Opa ostili di conoscere già prima della comunicazione di cui all'art. 102 TUF – momento da cui decorre la regola di passività – le intenzioni del *bidder* ed eventualmente implementare tecniche di difesa senza la necessità della preventiva autorizzazione assembleare, sfruttando le informazioni acquisite attraverso la *market disclosure* anticipata⁶⁸.

Sebbene i *golden powers* e la c.d. “norma anti-scorrerie” si differenzino nettamente sotto il profilo dei destinatari delle comunicazioni, delle relative modalità e degli ambiti di applicazione, entrambe si iscrivono in un disegno unitario del legislatore nazionale - confermato, del resto, dalla Camera dei deputati in relazione al d.l. n. 23/2020⁶⁹ - cioè, quello di proteggere le società italiane da tentativi di scalate ostili e garantire la loro stabilità nel lungo periodo.

A seguito dello scoppio della guerra in Ucraina, il regime è stato ulteriormente rafforzato con il d.l. 21 marzo 2022, n. 21 (c.d. “decreto Ucraina”), che ha esteso l’obbligo di notifica a tutte le delibere ed operazioni delle società strategiche che implicino cambiamenti nella titolarità, nel controllo, nella disponibilità degli assetti ovvero il cambiamento della loro destinazione. Inoltre, sono stati stabilizzati sia l’estensione soggettiva dell’obbligo di notifica ai soggetti *intra*-UE, inclusi quelli nazionali, relativamente alle acquisizioni del controllo nei soli settori di cui all’art. 2, d.l. n. 21/2012 (comunicazioni, energia, trasporti, salute, agroalimentare, finanziario), sia l’obbligo di notifica per gli acquisti di “partecipazioni di minoranza” da parte dei soggetti *extra*-UE.

5. Conclusioni: attualità e prospettive delle tecniche di difesa da scalata ostile e della complessiva regolamentazione dell’OPA. Quale mercato del controllo in Italia? Si era aperto il presente lavoro chiedendosi se

⁶⁸V. ANTONELLI, *Brevi note sulla norma “anti-scorrerie” alla luce delle delibere Consob n. 21320 e 21327 del 2020*, in Archivio CERADI, 2021, p. 16.

⁶⁹La Camera, infatti, inserisce le modifiche alla norma anti-scorrerie “*nel quadro degli interventi connessi all’esercizio dei poteri speciali del Governo*” (cfr. Relazione illustrativa al d.l. n. 23/2020 - A.C. 2461 del 15 aprile 2020).

la disciplina sui limiti posti dal TUF alle tecniche di difesa da scalata ostile potesse considerarsi ancora oggi al centro dell'inesauribile dibattito sul mercato del controllo societario.

Alla luce della descritta evoluzione normativa in materia, è possibile a questo punto svolgere delle riflessioni sull'approccio che il legislatore italiano sembra aver adottato in ordine al contemperamento tra l'apertura dei mercati e delle strutture di governo societario alla contendibilità, da un lato, la stabilità degli assetti proprietari delle società italiane e la tutela dell'"italianità" del sistema produttivo, dall'altro, ragionando sul ruolo che in tale contesto la disciplina delle difese da scalata ostile pare aver assunto.

In linea generale, in virtù della rilevanza che le tecniche di difesa hanno tradizionalmente avuto nel dibattito teorico e nelle intenzioni originarie del legislatore nazionale, le scelte di *policy* compiute in materia avrebbero dovuto incidere sulla morfologia del mercato dei capitali italiano.

Nella sua versione originaria, il TUF era ispirato dall'obiettivo di contribuire allo sviluppo del mercato dei capitali nazionale, al fine di diminuire la dipendenza delle imprese dal sistema bancario e accrescere il ruolo dei mercati finanziari quale fonte di sviluppo delle nostre imprese e di crescita dell'intero sistema economico. A tal fine, il legislatore, preso atto dell'elevato livello di concentrazione degli assetti societari, aveva privilegiato un approccio rigido in materia di difese contro le acquisizioni ostili, volto a favorire *tout court* la contendibilità del controllo in una prospettiva di efficienza e dinamicità dei mercati.

Successivamente, dopo una stagione intermedia (in sede di recepimento della direttiva Opa) in cui l'obiettivo della contendibilità era stato ulteriormente accentuato, si era aperta una fase di massima difesa delle società italiane di fronte al rischio di acquisizioni non concordate. Sebbene tale approccio "difensivo" fosse inizialmente giustificato dalla crisi finanziaria, la logica sottesa agli interventi emergenziali ha finito per radicarsi nel quadro normativo e assumere una prospettiva strutturale.

Il testo vigente del TUF, infatti, benché nelle intenzioni del legislatore dovesse delineare un quadro più equilibrato di operatività dei limiti posti alle difese, si caratterizza in realtà per un significativo indebolimento rispetto all'approccio originario, con una sostanziale inversione della filosofia ispiratrice.

Tanto chiarito, l'analisi svolta nel presente lavoro induce a dubitare circa l'effettiva idoneità della regolamentazione attuale delle tecniche di difesa ad incidere sul livello di mobilità del controllo societario in Italia, sia in virtù delle scelte progressivamente compiute dal legislatore sia alla luce della realtà societaria.

Anzitutto, la disciplina dei limiti posti alle difese da scalata ostile sembra essere il frutto di molteplici interventi normativi rispondenti a logiche diverse, che si sono sovrapposte negli anni. Tale approccio si traduce in disposizioni non solo di difficile lettura e coordinamento, ma anche di complesso inquadramento all'interno di un progetto coerente di politica del diritto.

Infatti, da una disciplina orientata alla massima contendibilità del controllo in una prospettiva di efficiente funzionamento del mercato dei capitali (attraverso una regola di passività inderogabile e un diritto di recesso *ad nutum* dai patti parasociali), passando per una radicalizzazione momentanea dell'obiettivo (regole di passività e di neutralizzazione imperative) e poi per un eccesso in senso opposto in ottica difensiva (entrambe le regole facoltative), si è giunti infine ad una soluzione "depotenziata" in materia di difese, con una regola di passività derogabile (art. 104 TUF) e un meccanismo di neutralizzazione soltanto opzionale (art. 104-*bis* TUF).

Peraltro, la disciplina delle difese si caratterizza per un'incoerenza di fondo, particolarmente evidente nella circostanza che alla flessibilità della regola di neutralizzazione non corrisponde un approccio analogo per i patti parasociali, ancora oggi sottoposti ad una sterilizzazione *ex lege* che appare difficilmente giustificabile.

Da un lato, il legislatore ha progressivamente riconosciuto alle società piena libertà nella definizione del grado di apertura dei propri assetti relativamente alle regole sui limiti alle difese.

Dall'altro, ha mantenuto un atteggiamento di sostanziale ostilità verso una tecnica di difesa preventiva (i patti parasociali) non più così diffusa come in passato e in effetti sostituita dal voto maggiorato, la cui regolamentazione in pendenza di Opa è invece interamente rimessa all'autonomia statutaria.

La rilevanza del descritto mutamento di filosofia in materia di limiti alle difese si coglie soprattutto considerando complessivamente il quadro normativo sulla contendibilità del controllo societario.

In questo senso, l'ago della bilancia sembra essersi progressivamente spostato verso strumenti che, pur non costituendo tecniche difensive in senso proprio e perseguendo un ventaglio diverso o comunque più ampio di finalità, finiscono per ridurre notevolmente la contendibilità e per piegarsi in funzione difensiva degli assetti proprietari.

Si pensi al rafforzamento dei poteri speciali dello Stato e dei meccanismi di voto "potenziato".

In relazione al *golden power*, la recente estensione dell'ambito di applicazione conferma la tendenza verso un progressivo potenziamento degli strumenti attraverso i quali lo Stato interviene nell'economia a tutela degli *assets* strategici.

In questo senso, se all'epoca dell'introduzione del d.l. n. 21/2012 l'attenzione era focalizzata sull'esigenza, di matrice soprattutto europea, di approntare un regime giuridico in grado di contemperare l'economia di mercato e la sovranità nazionale nell'ottica di evitare un uso eccessivo del *golden power*, in epoca più recente sembra aver prevalso una più marcata necessità dello Stato di difendere l'"italianità" delle imprese nazionali, anche a fronte dell'avanzata economica e tecnologica dei privati.

Già prima della pandemia e della guerra, a partire dal regolamento UE sugli investimenti esteri diretti, l'approccio di assoluto *favor* verso la libertà d'impresa e la libera circolazione dei capitali in ambito europeo aveva lasciato il posto ad un atteggiamento di maggiore cautela nei confronti degli investimenti.

Questa tendenza è stata confermata dalla legislazione nazionale degli ultimi anni, che ha individuato la difesa degli attivi strategici come obiettivo

prioritario e trasformato definitivamente il *golden power* nello strumento attraverso il quale lo Stato, in settori progressivamente più ampi e nei confronti di soggetti sempre più numerosi, è in grado di incidere sul grado di contendibilità dei mercati nazionali e sul livello di attrattività delle imprese per gli investimenti esteri⁷⁰.

Un ulteriore elemento da considerare attiene alle modalità con cui il legislatore è intervenuto per fronteggiare le conseguenze negative del Covid-19 e della guerra in Ucraina sui mercati finanziari italiani.

A causa del drammatico crollo degli indici azionari e dell'estrema volatilità dei mercati, le società italiane sono state esposte ad un aumentato rischio di manovre speculative a prezzi di saldo e di investimenti esteri diretti idonei a pregiudicare gli interessi essenziali dello Stato.

È interessante notare come in tale contesto, a differenza delle crisi passate (in cui, si ricorda, le regole di passività e di neutralizzazione erano state rese facoltative), il legislatore non è intervenuto sui limiti alle difese, bensì ha rafforzato ulteriormente i *golden powers* e tentato di estendere il perimetro applicativo del voto plurimo.

Ebbene, l'estensione del controllo governativo ad una vasta fascia di settori ed operatori economici, avviata per fronteggiare le conseguenze economiche di eventi straordinari, sembra aver superato l'impostazione emergenziale e transitoria in favore di una prospettiva permanente di ampliamento strutturale dei "poteri speciali".

In modo ancor più evidente, il legislatore con il voto maggiorato, a fronte della crisi finanziaria del 2008 e dei bassissimi livelli di capitalizzazione delle società quotate, oltre a voler favorire nuove quotazioni, aveva avvertito l'esigenza di dotare gli emittenti di uno strumento difensivo contro il rischio di scalate predatorie cc.dd. "*brown*", soprattutto da parte di soggetti esteri, volte al depredamento delle nostre società.

⁷⁰F. BIANCONI, *I golden powers nella legislazione d'emergenza: riflessioni a margine dell'estensione dei poteri speciali governativi*, in *Contratto e impresa*, 1/2022, p. 20; A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Giur. comm*, 2/2021, p. 285.

Seguendo una filosofia analoga, nel contesto di estrema turbolenza dei mercati finanziari e di maggiore rischio di acquisizioni ostili legato alla pandemia e alla guerra, il legislatore sembrava voler valorizzare il voto plurimo come strumento in grado di stabilizzare e rafforzare il controllo societario nelle mani dei gruppi di comando originari.

Sebbene il progetto di estensione generalizzata espresso dalla bozza del c.d. “decreto Rilancio” non si sia effettivamente tradotto in atti, non si può non rilevare una generale tendenza dell’ordinamento italiano al rafforzamento del voto “potenziato”, iniziata con il d.l. n. 90/2014 e destinata probabilmente a proseguire, anche tenuto conto del recente disegno di legge “Capitali” attualmente in discussione.

Accanto alle scelte compiute dal legislatore italiano, rilevano anche i profili di applicazione societaria delle regole in materia di difese e dei dispositivi difensivi.

L’indagine empirica svolta attesta che: (i) pochissime sono le società quotate sull’EXM che hanno derogato alla regola di passività e nessuna ha introdotto il meccanismo di neutralizzazione nel proprio statuto; (ii) è in costante aumento il numero di emittenti che impiega il voto maggiorato.

Alla luce di tali evidenze, sembra possibile affermare che i limiti previsti dal TUF per le tecniche di difesa da scalata ostile non trovano effettiva applicazione nella realtà societaria, registrandosi al contempo un fenomeno di tendenziale sostituzione dei tradizionali meccanismi di rafforzamento del controllo con la maggiorazione del voto.

In definitiva, le stesse società quotate hanno finito per disinteressarsi alle opzioni statutarie ammesse dal TUF in materia di difese, prediligendo un terreno diverso di definizione del grado di apertura o di chiusura dei propri assetti alla contendibilità del controllo.

La “partita” tra contendibilità e difesa, quindi, sembra ormai giocarsi non più sul campo della disciplina delle offerte pubbliche di acquisto, bensì su quello dell’intervento nei confronti delle (peraltro, rare) acquisizioni non concordate del controllo attraverso il voto maggiorato (o plurimo) o il *golden power*.

Al contrario, la disciplina dei limiti posti alle tecniche di difesa da scalata ostile sembra aver perso la propria originaria centralità nel *trade off* tra contendibilità e difesa, dovendo essere inquadrata in un coacervo di misure sempre più variegata predisposte dal legislatore e privilegiate dalle società (voto maggiorato, voto plurimo, *golden powers*).

Dunque, il modello originario imperniato sulla rilevanza delle tecniche di difesa quale terreno elettivo di contrapposizione tra gli interessi sottesi alla regolamentazione del controllo e di una eventuale loro composizione (in termini di apertura ovvero chiusura alla contendibilità), sembra essere stato sostituito da un approccio in cui le “difese” in senso tecnico non svolgono più un ruolo chiave.

Più in generale, sorgono delle perplessità guardando all’assetto complessivo delle scelte regolatorie compiute dal legislatore in materia di Opa.

Basti pensare alle numerose modifiche apportate al TUF per fronteggiare i periodi di crisi. Alcune di queste si sono configurate come transitorie (e.g., il potere della Consob di abbassare le soglie per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti e della c.d. “dichiarazione di intenzioni” ex art. 120, commi 2 e 4-*bis*, TUF); altre, invece, lungi dall’essere limitate alla congiuntura economica negativa, sembrano essere espressione di una “logica difensiva dell’emergenza”, divenuta però strutturale.

È questo, almeno in parte, il caso della disciplina dei limiti alle tecniche di difesa. In particolare, la regola di neutralizzazione ha definitivamente assunto la natura opzionale che le era stata attribuita negli anni della crisi finanziaria.

In modo simile, può essere letta la regolamentazione del voto maggiorato e del voto plurimo, che una volta superata la fase critica, hanno comunque mantenuto la loro inedita portata applicativa, con la visibile tendenza verso un progressivo rafforzamento.

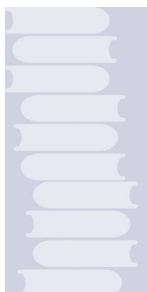
Ad una sorte analoga sembra essere destinata la disciplina dei *golden powers*, la cui estensione realizzata durante la pandemia è stata ormai sostanzialmente introdotta a regime.

In conclusione, pare che la regolamentazione del mercato del controllo societario sia innervata da modifiche piuttosto estemporanee con le quali il

legislatore è intervenuto all'occorrenza al fine di fronteggiare fasi di bassa capitalizzazione.

In definitiva, anche alla luce dei più recenti sviluppi normativi (come il ddl "Capitali"), sembra possibile sostenere che se, da un lato, le tecniche di difesa (e i relativi limiti) sono state svuotate della loro originaria rilevanza tanto nelle scelte del legislatore quanto nella prassi societaria, dall'altro l'esigenza difensiva delle società è stata pienamente (anzi, ancor di più) soddisfatta attraverso la predisposizione di uno strumento (i.e., il voto maggiorato) che – in origine esteso alle quotate per fronteggiare una congiuntura economica avversa – consente oggi di realizzare una "super blindatura" della compagine azionaria prima della quotazione e di approntare una difesa *ex ante* a scapito dell'interesse alla contendibilità del controllo.

In questo senso, la logica emergenziale che ha ispirato molte delle modifiche sembra essersi radicata nel quadro normativo nazionale tanto da aver assunto una connotazione quasi strutturale e da aver orientato la regolamentazione in materia di controllo societario in un'ottica di sostanziale chiusura alla contendibilità.



La neutralità della rete in Internet e nel servizio pubblico di radiotelevisione

di **PIERLUIGI MASCARO**

SOMMARIO: **1.** IL PRINCIPIO. - **2.** IL DIBATTITO ATTORNO ALLA NEUTRALITÀ. - **3.** I DIRITTI NELLA RETE. - **4.** UN CASO PRATICO, IL RECENTE CASO RAI.

Abstract

This contribution aims to examine the principle of network neutrality in the international, european and internal context, having regard to how the same can be validly applied to the public radio and television service, which is also an information exchange network that must be preserved from any form of interference or meddling.

1. Il principio. La neutralità della rete è un principio¹ affermatosi negli ultimi anni, al centro di un dibattito che, coinvolgendo *stakeholders*, istituzioni europee e internazionali, mette in relazione tecniche, strumenti e *policy* utilizzate per gestire il trasporto delle informazioni sulla rete. Viene inteso come quel carattere della rete in base al quale, secondo la logica del “*best effort*”², qualsiasi forma di comunicazione elettronica veicolata da un operatore deve essere trattata in modo uniforme, indipendentemente dal contenuto, dall’applicazione, dal servizio, dal terminale, nonché dal mittente o dal destinatario.

L’applicazione del principio di neutralità comporta, insomma, l’assenza di corsie preferenziali per i contenuti e di criteri arbitrari di gestione del traffico da

¹ Il primo a definire il concetto, che tuttavia resta controverso per la dottrina, di neutralità della rete fu Tim Wu che, nel 2003, elaborò l’idea di una rete informativa pubblica utile a trattare tutti i contenuti, i siti e le piattaforme allo stesso modo. Tim Wu, in quell’anno, pubblicò infatti sul primo blog dedicato al tema: «*Network neutrality is best defined as a network design principle. The idea is that a maximally useful public information network aspires to treat all content, sites, and platforms equally*». Sulla neutralità della rete può leggersi anche, dello stesso Tim Wu, *Network Neutrality, Broadband Discrimination, Journal of Telecommunications and High Technology Law*, Vol. 2, p. 141, 2003.

² L’espressione “*best effort*” indica che la qualità della trasmissione è “la migliore possibile”, senza necessariamente garantire specifici livelli di servizio. Ciò potrebbe apparire un limite, ma in realtà costituisce un vantaggio enorme, poiché semplifica la realizzazione delle infrastrutture, rende più facile incrementare le prestazioni degli apparati e dei sistemi di comunicazione e stimola lo sviluppo di applicazioni che ottimizzano l’utilizzo delle infrastrutture stesse.

parte degli operatori³ e implica quindi il divieto⁴ – per gli stessi operatori – di discriminare dati e informazioni, attraverso differenziazioni (*prioritisation*) o pratiche di *traffic management*.

Il concetto di neutralità racchiude quindi l'insieme delle condizioni tecniche, giuridiche e commerciali in virtù delle quali si garantisce la parità di trattamento dei dati veicolati in rete e la facoltà degli utenti di accedere liberamente a contenuti, servizi e applicazioni di propria scelta. Il principio di una rete neutrale può dunque essere considerato un reale strumento di garanzia per la salvaguardia della sua natura libera e democratica. E infatti, di pari passo con l'evoluzione del concetto di neutralità, si è affermata la suggestiva visione della rete come una moderna e democratica agorà, un luogo aperto dove ciascuno liberamente acquisisce e scambia contenuti, veicola conoscenza e idee. Tuttavia la rete deve tener conto delle (spesso inevitabili) attività di gestione del traffico da parte degli operatori poste in essere per mantenere adeguati i livelli di concorrenza del mercato. Tali pratiche, funzionali all'efficienza e alla sicurezza della rete stessa, sono dirette ad evitarne il congestionamento e ad impedire la diffusione di contenuti o servizi illegali.

Perciò, il ricorso a pratiche di *traffic management* da parte degli operatori costituisce ormai una prassi diffusa, al punto di considerarsi lecita, purché non arbitrariamente discriminatoria o restrittiva della concorrenza. Difatti, se non disciplinate, le attività di gestione del traffico sono in grado di alterare il carattere

³ C.d. *Internet Service Provider* (ISP), ovvero operatori che offrono servizi di trasporto in rete.

⁴ Di *net neutrality* si è discusso soprattutto con riguardo al ruolo degli *Internet Service Provider*, che contestano agli *Over The Top* (c.d. OTT che offrono servizi applicativi, come Apple, Netflix o Google) di saturare la rete, traendone ingenti guadagni, senza contribuire agli investimenti che gli operatori di telecomunicazione devono fare per garantire il funzionamento della rete stessa. Esiste una forte separazione tra ISP e OTT che alimenta il dibattito sulla neutralità, soprattutto in relazione alle forme di gestione del traffico e di garanzia dei diritti fondamentali degli utenti. In questo contesto, Internet è omologabile ad un servizio *commodity*, dai bassi margini e con scarsa capacità di differenziazione. Per questo motivo, molti ISP vorrebbero stipulare accordi commerciali che definiscano la velocità e le condizioni secondo le quali il singolo OTT è messo nelle condizioni di operare sulle reti di trasporto degli stessi ISP. In altre parole, gli ISP vorrebbero poter incassare una sorta di pedaggio. Di fatto, accadrebbe che l'utente avrebbe servizi OTT più o meno veloci in funzione di quanto essi (OTT) hanno singolarmente negoziato con l'ISP utilizzato da quello specifico utente. In questo scenario, la rete non è più neutrale, ma privilegia chi ha specifici accordi commerciali "aggiuntivi" rispetto a quanto già previsto.

neutrale della rete condizionandone l'accesso, la qualità dei servizi offerti e la libera circolazione dei contenuti a danno degli utenti. Per questo motivo, tutte le azioni di *traffic management* devono essere attuate attraverso regole, capaci di assicurare il carattere aperto, democratico e universale della rete, e di rispettare i principi di trasparenza, informazione, accesso e concorrenza tra servizi, applicazioni e contenuti.

2. Il dibattito attorno alla neutralità. La dimensione universale della rete, il suo carattere neutrale, le garanzie, le libertà ad essa connesse hanno generato un dibattito nel quale gli Stati Uniti d'America – tradizionalmente sensibili allo sviluppo tecnologico e alle garanzie democratiche – hanno ricoperto un ruolo centrale⁵. In particolare la *Federal Communications Commission (FCC)* ha elaborato una serie di regole finalizzate a proteggere la libertà⁶ di espressione, l'innovazione, gli investimenti nella banda larga e l'accesso a una rete equa, aperta e veloce⁷.

Le regole create dall'FCC⁸ prevedono l'assenza di blocchi (per i fornitori di banda larga che non possono ostruire l'accesso ai contenuti leciti, alle applicazioni, ai servizi o ai dispositivi non dannosi) e di strozzature (i fornitori di

⁵ Il 2002 ha visto l'emanazione del *Cable Modem Order*, atto nel quale si sanciva l'uscita della banda larga dal novero dei servizi di telecomunicazione regolamentati classificandola, genericamente, come un "information service" (testo integrale su https://apps.fcc.gov/edocs_public/attachmatch/FCC-02-77A1.pdf).

⁶ La *Federal Communications Commission* ha emanato nel 2009 l'*Open Internet Order*, che definiva la *net neutrality* un modello inclusivo del principio di trasparenza, il divieto di blocco e il divieto di discriminazione irragionevole nella trasmissione del traffico sulla rete.

⁷ Nel 2010 il dibattito americano sulla neutralità della rete si è arricchito di una celebre decisione - resa dalla Corte Federale del distretto di Columbia sul caso *Comcast*, una società fornitrice di servizi internet. La società rallentava il traffico degli utenti che scaricavano file da BitTorrent, e [la Federal Communications Commission](#) gli aveva pertanto ordinato di cessare l'attività per preservare la neutralità della rete. Di contro l'FCC era colpevole, secondo l'ISP, di avere oltrepassato i limiti delle sue competenze regolative. Nel 2010, la Corte di appello federale del *District of Columbia* ha dato ragione alla società Comcast, affermando che l'FCC non ha il potere di regolare la neutralità della rete. La decisione ammetteva per gli ISP la facoltà di limitare o ostacolare, discrezionalmente, l'accesso alla rete da parte degli utenti. Il percorso americano verso l'affermazione della neutralità della rete è proseguito poi con il *Net Neutrality Bill* che, nel 2010, prevedeva un obbligo, da parte degli *Internet Service Provider*, di non discriminazione nella fornitura dei servizi di accesso.

⁸ Un'altra tappa importante è rappresentata dalla sentenza del 14 gennaio 2014 nella causa *Verizon* nei confronti dell'FCC.

banda larga non possono affievolire o danneggiare il traffico lecito in internet sulla base di contenuti, applicazioni, servizi o dispositivi non dannosi).

Nessuna priorità è prevista per i pagamenti in rete: infatti, i fornitori di banda larga non possono – sempre secondo l’FCC – favorire il traffico in internet sulla base di discriminazioni o preferenze di alcun genere, in altre parole: “*no fast lanes*”.

Anche l’Europa⁹ ha fatto sentire la propria voce nel dibattito sulla neutralità, elaborando regole a garanzia di una rete aperta e democratica, in grado di coniugare garanzie di pluralismo, sviluppo delle tecnologie e completezza dell’informazione. Nel dibattito sulla neutralità, l’Europa ha quindi prestato particolare attenzione¹⁰ alla previsione di regole a presidio della trasparenza informativa degli utenti, al fine di offrire servizi in linea con gli standard contrattuali pattuiti con gli operatori.

Tra le più recenti iniziative nazionali in tema di neutralità vi è l’emanazione della Dichiarazione dei diritti di Internet¹¹. Può dirsi in generale che i principi affermati nella Dichiarazione tengono conto del valore universale della rete, intesa come uno spazio democratico che rende possibili innovazione, concorrenza e affermazione di diritti.

⁹ La Commissione europea, in occasione della *review* del pacchetto direttive Telecom del 2002, ha dichiarato di voler tutelare il principio della neutralità inserendolo nella Direttiva 2009/140/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 “*recante modifica delle direttive 2002/21/CE che istituisce un quadro normativo comune per le reti ed i servizi di comunicazione elettronica, 2002/19/CE relativa all’accesso alle reti di comunicazione elettronica e alle risorse correlate, e all’interconnessione delle medesime e 2002/20/CE relativa alle autorizzazioni per le reti e i servizi di comunicazione elettronica*”.

¹⁰ In Italia, in particolare, al fine di promuovere la concorrenza nei mercati delle comunicazioni elettroniche e garantire che vengano rispettati i diritti fondamentali degli utenti, quali la libertà di manifestazione del pensiero e l’accesso all’informazione in rete, l’Autorità per le garanzie nelle comunicazioni ha adottato la delibera n. 40/11/CONS - “*Neutralità della rete: avvio di consultazione pubblica*” e la delibera n. 714/11/CONS - “*La neutralità della rete: pubblicazione delle risultanze della consultazione pubblica di cui alla delibera n. 40/ 11/CONS*”. L’analisi svolta dal regolatore ha evidenziato la necessità di rafforzare il presidio della trasparenza informativa per gli utenti, affinché i servizi loro offerti siano conformi ai criteri di chiarezza, adeguatezza e accessibilità.

¹¹ La Dichiarazione è fondata sul riconoscimento della libertà, eguaglianza, dignità e diversità di ogni persona, e configura la rete come uno spazio fondamentale per lo sviluppo dell’individuo - singolo e in società - e come uno strumento essenziale per promuovere la partecipazione individuale e collettiva ai processi democratici e l’eguaglianza sostanziale.

In particolare, nell'articolo 4 della Dichiarazione, rubricato "Neutralità della rete", viene sancito il diritto di ogni persona a che i dati trasmessi e ricevuti in internet non subiscano discriminazioni, restrizioni o interferenze in relazione al mittente, ricevente, tipo o contenuto dei dati, dispositivo utilizzato, applicazioni o, in generale, legittime scelte delle persone. Secondo tale previsione, dunque, il diritto ad un accesso neutrale alla rete è condizione necessaria per l'effettività dei diritti fondamentali della persona.

Negli ultimi anni, la neutralità della rete è stata oggetto di molteplici disegni di legge¹².

Uno tra i più importanti è stato presentato a luglio 2015 nell'ambito dei lavori della Commissione per i trasporti, poste e telecomunicazioni della Camera.

Il disegno di legge ha, in primo luogo, l'obiettivo di stabilire regole che possano evitare una rete con corsie preferenziali, determinando conseguenti vantaggi e svantaggi per i clienti nell'uso di servizi e/o contenuti.

In secondo luogo, prevede regole per la prioritizzazione del traffico in rete e il diritto per gli utenti di scegliere contenuti e servizi indipendentemente dalla piattaforma che utilizzano.

Non esclude, infine, la commercializzazione di servizi a valore aggiunto, purché questi non siano discriminatori per gli utenti e impediscano forme di degradazione del traffico in rete, tranne che per motivi di congestione della rete o per ragioni di sicurezza.

La ratio ispiratrice di tutti i disegni di legge fino ad ora esaminati dal Parlamento è quella di garantire una rete realmente neutrale attraverso una filiera che non discrimini i contenuti sulle diverse piattaforme tecnologiche che ancora oggi sono tra loro spesso non compatibili, determinando c.d. "*walled gardens*" ("sistemi chiusi"), nei quali l'utente è costretto o è preferenzialmente indotto a usare determinate applicazioni rispetto ad altre.

¹² Del 2011 il disegno di legge n. 2576, presentato nell'ambito della sedicesima Legislatura.

3. I diritti nella rete. Spazio di comunicazione, confronto, partecipazione, sviluppo economico e sociale. Si sa, la rete è ormai divenuta una presenza indispensabile della vita quotidiana, un luogo nel quale i diritti della persona trovano piena tutela e reali garanzie. Internet, con il suo carattere neutrale, libero e aperto, contribuisce infatti alla realizzazione della c.d. *net freedom* di ciascun individuo. Tale espressione, che pure assume una varietà di significati nel dibattito pubblico, riguarda in senso lato il pieno godimento dei diritti costituzionali di libertà di comunicazione e informazione, di manifestazione del pensiero, di aggregazione e partecipazione politica, di accesso alle informazioni presenti in rete¹³.

Il rapporto rete/individuo ha stimolato la creazione dei c.d. nuovi diritti, riconducibili però sempre all'articolo 2 della Costituzione, che costituisce la "valvola aperta" all'evoluzione sociale ed alle trasformazioni dei diritti contenuti nella nostra Carta costituzionale. E tra i diritti di nuova creazione, assume particolare rilievo l'accesso alla rete quale strumento attraverso cui esercitare altre libertà fondamentali, quali la libertà di manifestazione del pensiero (art. 21) e la libertà d'impresa (art. 41).

Per questa via, la rete può accelerare il processo di democratizzazione della società, attraverso la moltiplicazione di centri informativi e decisionali, in particolare promuovendo un'informazione plurale e svincolata dai tradizionali circuiti editoriali e fatta dai singoli che divengono, da meri utenti, produttori attivi e protagonisti consapevoli di contenuti. La democrazia ai tempi di Internet si svolge infatti attraverso l'utilizzo massivo di applicazioni interattive e *social network*, che rappresentano lo strumento più immediato e di larga diffusione per la partecipazione dei cittadini alla vita democratica di un paese.

¹³ Questi principi sono stati richiamati all'articolo 1, paragrafo 3, della Direttiva Quadro 2002/21/CE, integrata dalla n. 140/09/CE e nella citata Dichiarazione della Commissione sulla neutralità della rete.

L'evoluzione tecnologica ha finito anche per cambiare il modo di svolgere le campagne elettorali, che oggi avvengono secondo modalità e tempi assai differenti dalla ormai datata legge sulla *par condicio* del 2000¹⁴.

Gli effetti di questa innovazione si apprezzano anche sul versante della pubblica amministrazione. Grazie alla rete, si sono infatti sviluppati concetti quali l'*e-government*¹⁵, l'*e-democracy* e l'*open data*.

Questi ultimi sono dati che possono essere liberamente utilizzati, riutilizzati e redistribuiti, con la sola limitazione della richiesta di attribuzione dell'autore e della redistribuzione "allo stesso modo" (ossia senza che vengano effettuate modifiche), oltreché delle fondamentali garanzie di privacy e tutela dei diritti.

I dati prodotti e detenuti dalla pubblica amministrazione rappresentano una risorsa in termini di efficienza del settore pubblico, di trasparenza ed efficienza dell'azione amministrativa; più in generale, un elemento per favorire la crescita economica e la competitività. In primo luogo, gli *open data* contribuiscono all'evoluzione del concetto di trasparenza, intesa come "accessibilità totale (...) delle informazioni concernenti ogni aspetto dell'organizzazione"¹⁶, in una accezione ben più ampia rispetto a quella della legge generale sul procedimento amministrativo (n. 241/1990). In secondo luogo, i dati pubblici servono per valorizzare e rendere fruibile la massa immensa di informazioni prodotte dal settore pubblico¹⁷.

¹⁴ La legge sulla c.d. *par condicio* è la n. 28 del 22 febbraio del 2000, mai novellata. E' pertanto ormai viepiù evidente lo scollamento tra le tecnologie oggi utilizzate e le modalità di tutela del pluralismo dei mezzi d'informazione. Ragion per cui l'Agcom ha segnalato al Governo la necessità di aggiornare la legge n. 28 del 2000.

¹⁵ Attraverso l'*e-government*, si consegue l'obiettivo di informatizzare la struttura burocratica, digitalizzare i documenti, ottimizzare i servizi pubblici rendendoli accessibili e trasparenti, conferendo agli utenti condizioni chiare e garantite di utilizzo degli stessi.

¹⁶ R. BRUNETTA, *Valutazione e trasparenza nelle pubbliche amministrazioni. Primo monitoraggio sull'attuazione del d.lgs. n. 150/2009 nelle amministrazioni centrali e regionali*, pag. introduttiva, marzo 2011.

¹⁷ A livello comunitario, al fine di agevolare il riutilizzo delle informazioni in possesso degli enti pubblici degli Stati membri, l'Unione Europea ha adottato la Direttiva 2003/98/CE del 17 novembre 2003 (recepita dall'ordinamento italiano con il decreto legislativo 24 gennaio 2006 n. 36, "Attuazione della direttiva Vademecum – Open Data 10 2003/98/CE relativa al riutilizzo di documenti nel settore pubblico") che ha attribuito a ciascuna Amministrazione la possibilità di autorizzare il riutilizzo delle informazioni che vengono raccolte, prodotte e diffuse nell'ambito del perseguimento dei propri compiti istituzionali. Successivamente, con il Codice dell'Amministrazione Digitale (D. Lgs. n. 82/2005), è stato introdotto l'importante principio di

Mettere a disposizione del cittadino e delle imprese dati gestiti dall'amministrazione in formato aperto rappresenta un epocale passaggio culturale, necessario per il rinnovamento delle istituzioni, nell'ottica di garantire sempre maggiore trasparenza e pubblicità. Si favorisce infatti così un controllo costante dei cittadini sull'operato e sui processi decisionali dei soggetti istituzionali, funzionale alla maggior efficienza dell'apparato burocratico, in una costante evoluzione normativa e della prassi, iniziata dieci anni fa mediante l'introduzione dell'istituto dell'accesso civico generalizzato di cui al d.lgs. n. 33/2013.

Nell'ottica della condivisione dei dati, i cittadini non sono più soltanto consumatori passivi di informazioni messe a disposizione dalle amministrazioni, ma hanno l'opportunità di riutilizzare e integrare i dati messi loro a disposizione, collaborando effettivamente con i soggetti istituzionali e partecipando attivamente al governo della cosa pubblica.

Non si possono tuttavia tacere le posizioni contrarie alla neutralità della rete: la verità è che la questione sta in termini di economia di mercato, poiché quanto più quello degli Isp assomiglia a un monopolio in una certa area geografica, tanto più è necessario prestare attenzione a comportamenti discriminatori da parte loro, per cui la *net neutrality* può essere considerata come un modo prudente di regolamentare la materia. Viceversa, un mercato caratterizzato da un grado di concorrenza sufficiente tra Isp giustifica in misura maggiore i sostenitori della neutralità della rete solo enunciata teoricamente, come mero concetto peraltro passibile di rallentare lo sviluppo e l'aggiornamento delle reti. Considerato però che esistono pro e contro per entrambe le scelte, si

“disponibilità dei dati pubblici” (enunciato all'art. 2, comma 1, e declinato dall'art. 50, comma 1, dello stesso Codice) che consiste nella possibilità, per soggetti pubblici e privati, “di accedere ai dati senza restrizioni non riconducibili a esplicite norme di legge” (art.1, lett. o). In tale ottica, con la riforma del Codice dell'Amministrazione Digitale (D. Lgs. n. 235/2010), il Legislatore ha inteso recepire espressamente la dottrina dell'*Open Data*, sollecitando le Amministrazioni ad aprire il proprio patrimonio informativo; nella sua attuale formulazione, infatti, l'art. 52, comma 1-*bis*, D. Lgs. n. 82/2005, prevede espressamente che “le pubbliche amministrazioni, al fine di valorizzare e rendere fruibili i dati pubblici di cui sono titolari, promuovono progetti di elaborazione e di diffusione degli stessi anche attraverso l'uso di strumenti di finanza di progetto”, utilizzando formati aperti che ne consentano il riutilizzo.

potrebbe pensare di effettuare esperimenti. Si potrebbe cioè verificare in maniera scientificamente più solida che cosa accade ai prezzi se in una certa area geografica (ad esempio in una regione italiana) o per un certo sottoinsieme di contenuti viene allentato il principio della *net neutrality*, rispetto ad altre regioni o contenuti per cui la neutralità viene mantenuta.

L'empirismo anglosassone è ben sintetizzato dal detto "*the proof of the pudding is in the eating*" ("la prova del budino sta nel mangiarlo"): i *bit* di informazione non si mangiano, ma le prove sul funzionamento efficiente e democratico di Internet si possono fare lo stesso¹⁸.

4. Un caso pratico, il recente caso RAI. Per concludere, si può collegare a quanto detto finora un recente caso, riguardante la RAI: lo si riconnette – potrebbe *prima facie* sembrare "fuori tema" – al *topic* della neutralità tecnologica in rete poiché anche il servizio pubblico radiotelevisivo è una rete d'informazioni ed interazioni con l'utenza, che deve mirare a fornire un servizio che rappresenti un collegamento verticale con i cittadini in uno spazio comunicativo partecipativo ed aperto al confronto, così come Internet lo è in orizzontale.

La RAI – Radiotelevisione italiana – è una società per azioni partecipata al 99,56% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ed allo 0,44% dalla Società italiana degli autori ed editori (SIAE). Il TU dei servizi media audiovisivi e radiofonici le assegna la concessione generale del servizio pubblico radiotelevisivo.

L'attuale legge del 2015, che ne disciplina le modalità di nomina dei vertici, lascia queste ultime nella totale disponibilità delle maggioranze governative di turno, contravvenendo sia a quanto stabilito, sul punto, dalla Corte costituzionale già nel 1974 – con la sentenza n. 225 – sull'esigenza di garantire obiettività, completezza ed imparzialità del servizio pubblico, anche attraverso l'indipendenza degli organi direttivi dell'azienda dal Governo e dai partiti, sia ai

¹⁸ Cfr. R. PUGLISI, *Sì o no alla neutralità della rete?* in www.lavoce.info, 23/01/2018.

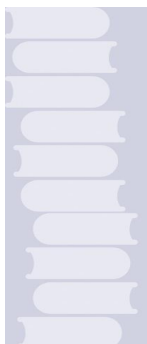
dettami dell'UE sui servizi pubblici d'interesse generale, quale *in primis* quello ad una veritiera ed imparziale informazione.

Quanto premesso appare purtroppo confermato dalle vicende che stanno riguardando l'azienda nelle ultime settimane e negli ultimi giorni: in particolare, l'artato allontanamento di storici conduttori e giornalisti come Fazio, Littizzetto, Augias, Insinna, Covertini, Ferolla, Gramellini, Annunziata, Ranucci e Bortone non può parere altro che una mossa strategica dell'attuale Governo per avvicinare a sé ed alla propria linea di pensiero quelle reti dell'azienda con maggiore indice di *share* in assoluto su scala nazionale. Ciò può comportare seri rischi di compromissione del diritto fondamentale ad una libera informazione, garantito sia dalla nostra Costituzione (art. 21) come corollario delle libertà di manifestazione del pensiero e di stampa, sia dalla Carta dei diritti fondamentali dell'UE che, all'art. I-11, riconosce la libertà di espressione e d'informazione. Finanche nei paesi di *common law* – cioè “a diritto non scritto” – siffatte libertà vengono efficacemente rispettate e garantite in base al diritto consuetudinario.

E' a questo punto necessario ed improcrastinabile un cambio di rotta “copernicano” sul piano legislativo: urgono soluzioni al livello della fonte primaria che stravolgano le modalità di composizione degli organi dell'azienda; potrebbe ad esempio essere auspicabile un sistema di nomine in commissione parlamentare composta da membri espressione dell'opposizione alla maggioranza in carica almeno nella misura del 50%. Oltre a ciò, le modalità di nomina vanno, a parere di chi scrive, sensibilmente semplificate, poiché libertà e trasparenza dell'informazione significa anche agevole conoscibilità delle norme che governano la “macchina” atta a costruire e divulgare le informazioni. Difatti, fra il mezzo di comunicazione e il pubblico si crea nei fatti una sorta di “affezione”, che la si chiami linea editoriale oppure identità: il pubblico sceglie il mezzo a prescindere dai suoi contenuti, che peraltro conoscerà solo dopo averli fruiti.

In definitiva, e alla luce di quanto esposto sopra, bisogna ammettere che se la platea dei consociati è caratterizzata dal pluralismo politico, anche il servizio pubblico d'informazione radiotelevisiva deve “sfidare se stesso” e tendere sempre più al pluralismo, perché solo manifestando differenti punti di visuale si

può costruire, pian piano, una coscienza critica in ogni cittadino, vera, libera e indipendente, ma soprattutto scevra da ogni forma d'imposizione ideologica che ogni ala partitica pur vorrebbe, quasi "per sua natura", imporre; ma ciò è raggiungibile solo mediante un impianto legislativo che cambi drasticamente rotta rispetto al passato, abbracciando finalmente i dettami e gli insegnamenti della nostra Carta fondamentale e delle fondamentali Carte europee.



Abusi di mercato e il presunto “scalino sanzionatorio” tra società quotate in mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione

di **FEDERICO RAFFAELE**

SOMMARIO: **1.** PREMESSA. - **2.** IL QUADRO NORMATIVO APPLICABILE E LE RAGIONI INTERPRETATIVE CHE ESCLUDONO L’ESISTENZA DI UNO “SCALINO SANZIONATORIO”. - **3.** LO SPECIFICO CASO DELLA SANZIONE ACCESSORIA INTERDITTIVA DALLE CARICHE SOCIALI. - **4.** CONCLUSIONI.

1. Premessa. Recente giurisprudenza di merito¹ ha affermato che parrebbero residuare taluni ambiti di asimmetria applicativa dell’apparato sanzionatorio previsto dal combinato disposto della disciplina eurounitaria in materia di abusi di mercato² e quella italiana di relativo recepimento/adeguamento³ tra le società i cui titoli siano negoziati in un mercato regolamentato e quelle con strumenti finanziari ammessi in un sistema multilaterale di negoziazione (MTF).

Tra i vari, uno di particolare rilievo, per le importanti implicazioni operative, è quello relativo all’applicazione delle sanzioni accessorie interdittive previste dagli artt. 186 e 187-*quater* TUF.

Sul punto, la pronuncia in questione – invero concernente fatti di causa avvenuti nel vigore di un regime legislativo che, però, nel frattempo è andato via via modificandosi, nell’ambito di una “travagliata” sequenza di interventi normativi, volti a dare “effettiva” attuazione alle disposizioni comunitarie, che hanno interessato negli ultimi anni il Titolo I-*bis* della Parte V del TUF (relativo

¹ Il riferimento è, tra l’altro, alla sentenza della Prima Sezione Civile della Corte di Appello di Genova del 15 febbraio 2023.

² Cfr., da ultimo, la direttiva n. 2014/57/UE relativa alle «Sanzioni penali in caso di abusi di mercato» (c.d. “*Market Abuse Directive 2*” o “MAD 2”) nonché il regolamento n. 596/2014/UE (c.d. “*Market Abuse Regulation*” o “MAR”).

³ Cfr. artt. 180 ss. d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (“Testo Unico della Finanza” o “TUF”).

alle sanzioni in materia di abusi di mercato)⁴ – giunge a ritenere che sia riconducibile ad una precisa scelta legislativa, non superabile in via interpretativa, pena la violazione del principio di legalità che informa il diritto sanzionatorio⁵, l'omesso richiamo nell'art. 182 TUF (recante l'ambito di applicazione del Titolo in questione) – e in particolar modo nel co. 2-*bis*⁶ – agli artt. 186 e 187-*quater* TUF, nei quali vengono previste ulteriori sanzioni, accessorie rispetto a quelle pecuniarie, tra le quali appunto quelle interdittive.

In altri termini, avuto riguardo (isolatamente) alla disposizione in questione, la giurisprudenza considera inapplicabile a (gli esponenti di) società i cui titoli sono "quotati" su un MTF le sanzioni interdittive di cui agli artt. 186 e 187-*quater* TUF, poiché, se il legislatore avesse inteso prevederne la relativa irrogabilità, avrebbe espressamente contemplato anche siffatte norme: in difetto di tale esplicito richiamo, la sanzione interdittiva non è applicabile alla suddetta fattispecie (in ossequio al principio di tassatività, applicabile agli illeciti tanto penali quanto amministrativi) in quanto integrante un illecito in relazione al quale detta sanzione non è prevista dalla legge.

Tuttavia, ad avviso di chi scrive, vi sono plurime ragioni, quantomeno in termini di interpretazione storica e sistematica (nonché latamente teleologica) delle norme in esame, che parrebbero condurre in direzione opposta.

Ora, è ben vero che, tra gli altri, gli MTF sono (stati) il crocevia di una combinazione di discipline, con percorsi tra loro in parte divergenti.

Per un verso, infatti, l'introduzione in Europa della direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II), a seguito della crisi finanziaria del 2008, ha imposto un *level*

⁴ Su cui, v., in luogo di molti, G. MARTIELLO, *Il "ravvedimento comunitario" del legislatore nazionale in materia di repressione degli «abusi di mercato»: prime note di commento all'art. 26 della legge n. 238/2021 («legge europea 2019-2020»)*, in *La legislazione penale*, 2022, 5, 1 ss.

⁵ E che, oltre alla "copertura" costituzionale di cui all'art. 25, è previsto, per le sanzioni amministrative, dall'art. 1 l. 689/91, ai sensi del quale «[n]essuno può essere assoggettato a sanzioni amministrative se non in forza di una legge che sia entrata in vigore prima della commissione della violazione. Le leggi che prevedono sanzioni amministrative si applicano soltanto nei casi e per i tempi in esse considerati».

⁶ Che, nella versione *ratione temporis* applicabile, disponeva quanto segue: «[...] le disposizioni degli articoli 184, 185, 187-bis e 187-ter si applicano ai fatti concernenti gli strumenti finanziari di cui all'articolo 180, comma 1, lettera a), numero 2)», ossia, a mente di tale ultima disposizione, «gli strumenti finanziari [...] ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano, per i quali l'ammissione è stata richiesta o autorizzata dall'emittente».

playing field tra mercati regolamentati, MTF e sistemi organizzati di negoziazione (OTF), al fine di creare una regolamentazione organica dell'esecuzione delle operazioni su strumenti finanziari (ossia indipendentemente dai metodi di negoziazione utilizzati), volta a garantire una piena concorrenza tra diversi sistemi di negoziazione nonché mantenere l'integrità e l'efficienza globale del sistema finanziario. Di tal guisa, la predisposizione di un quadro coerente, che disciplinasse i principali tipi di sistemi di esecuzione degli ordini esistenti nel mercato finanziario europeo, ha portato ad un sostanziale allineamento dei requisiti per tutte le sedi di negoziazione e ad una più puntuale qualificazione delle attività che possono esservi svolte. Pertanto, le regole in materia di trasparenza del mercato e delle negoziazioni – unitamente, per quanto qui di maggior interesse, a quelle in tema di *market abuse* – sono state estese a tutte le *trading venues*, al dichiarato fine di accrescere la concorrenza tra le stesse, di spostare la liquidità sulle sedi di negoziazione regolamentate e di rafforzare il corretto operare del principio della *best execution* (peraltro pilastri sui quali il *framework* normativo fa affidamento per realizzare un efficiente mercato dei capitali in Europa).

Per altro verso, però, lo stesso legislatore europeo si è reso conto che un'acritica e piena equiparazione delle *trading venues* ai fini di un'omogeneizzazione dell'applicazione delle medesime regole avrebbe finito per sacrificare, sull'altare della coerenza del sistema, la stessa appetibilità dell'accesso ai mercati, potendo ciò, al contrario, rappresentare addirittura un disincentivo alla quotazione. Di qui, solo per citare due ultimi esempi, dapprima il piano di azione della Commissione per l'Unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union* o CMU) del 2020, finalizzato – tra l'altro – a facilitare l'accesso delle imprese, in particolare le PMI, ai finanziamenti sui mercati dei capitali, seguito poi dal pacchetto di proposte della medesima Commissione del dicembre 2022 (c.d. *Listing Act*), elaborato in attuazione del predetto piano di azione e volto, tra le altre cose, a favorire l'accesso al mercato dei capitali sia nella fase di quotazione (modificando il Regolamento UE 2017/1129 sul prospetto) sia nella fase di permanenza sul mercato (modificando il MAR). In sintesi, il tratto comune

che si può leggere in filigrana, naturalmente ai fini che qui interessano, è che, pur nel generale contesto di protezione degli investitori ed integrità dei mercati, la semplificazione della regolamentazione (*sub specie* graduazione degli oneri di *compliance*, anche in funzione delle peculiarità delle *trading venues*) concretizzi un incentivo per gli emittenti a quotarsi.

È, dunque, corretto evidenziare una tensione tra differenti *ratio(nes) legis* che trovano il punto di intersezione proprio con riferimento agli MTF⁷, nonché, persino, come anche di recente lamentato in dottrina⁸, sollevare dubbi sull'opzione ordinamentale (invero nemmeno imposta dalla disciplina comunitaria e, dunque, probabilmente epifania di *goldplating*, con specifico riguardo agli illeciti amministrativi) di prevedere un'automatica applicazione delle sanzioni accessorie interdittive, senza possibilità di valutazione e graduazione, una volta irrogata la sanzione pecuniaria (fenomeno peraltro comune alle società quotate, indipendentemente dalla relativa *trading venue*, ma senza dubbio comparativamente più afflittivo nel caso degli MTF).

Non è, tuttavia, corretto, almeno *legibus sic stantibus* (ossia già in relazione alla disciplina applicabile *ratione temporis*, ma vieppiù, fatte salve eventuali considerazioni in tema di *favor rei*, di cui si dirà più avanti, alla luce del mutato contesto normativo), ritenere esistente uno “scalino sanzionatorio” in materia di *market abuse* tra società quotate in mercati regolamentati e MTF.

2. Il quadro normativo applicabile e le ragioni interpretative che escludono l'esistenza di uno “scalino sanzionatorio”. Avviando l'analisi concreta delle norme rilevanti, giova ricordare che la disciplina di riferimento è contenuta nell'art. 182, co. 2-*bis*, TUF, nella versione vigente *ratione temporis*⁹.

A regolare la materia degli abusi di mercato in maniera uniforme (essendo lo strumento legislativo in questione direttamente applicabile nei singoli Stati

⁷ Sulle peculiarità dei sistemi multilaterali di negoziazione, v., per tutti, M. CIAN, *I sistemi multilaterali e i mercati “semiregolamentati”*, in *Il Testo Unico finanziario*, diretto da M. Cera - G. Presti, I, Bologna, Zanichelli, 2020, 1140 ss.

⁸ Tra i vari, v., ad es., M. VENTORUZZO, *Questioni varie in tema di abusi di mercato*, in *Riv. soc.*, 2023, I, 188.

⁹ Cfr. *supra*, nt. 6.

membri senza necessità di misure domestiche di attuazione) è successivamente intervenuto il MAR, il quale, per quanto qui interessa, ha voluto estendere la disciplina degli abusi di mercato anche agli emittenti che richiedono l'ammissione dei propri strumenti finanziari alle negoziazioni in un sistema multilaterale di negoziazione.

Sotto questo specifico profilo, però, l'estensione agli MTF della disciplina sugli abusi di mercato era stata operata dal legislatore nazionale già ben prima dell'entrata in vigore del MAR con il d.lgs. n. 101 del 17 luglio 2009. Tale estensione era in particolare avvenuta tramite l'inserimento (i) nell'art. 180 TUF di un'integrazione (co. 1, lett. a), n. 2) che prendeva in considerazione, a fini definitivi, gli strumenti finanziari negoziati sugli MTF¹⁰; (ii) nell'art. 182 del più volte menzionato co. 2-*bis*, che indicava le norme sanzionatorie applicabili all'operatività su tali strumenti finanziari¹¹; e (iii) negli artt. 184 e 185 TUF di sanzioni penali contravvenzionali specifiche, a fronte di quelle da delitto, e ben più gravi, già previste per le operazioni su strumenti finanziari quotati su mercati regolamentati.

Se questo è, dunque, il quadro normativo di riferimento, pare relativamente semplice, come del resto fa la menzionata giurisprudenza, richiamare il principio di legalità – applicato *mutatis mutandis* nel caso di specie per le sanzioni amministrative – per sancire che il combinato disposto degli artt. 180, co. 1, lett. a), n. 2 e 182, co. 2-*bis*, TUF induce a ritenere inapplicabili le sanzioni di cui agli artt. 186 e 187-*quater* quando trattasi di operazioni su strumenti finanziari negoziati su MTF: poiché, infatti, le prime due disposizioni indicano quali sono le norme sanzionatorie applicabili ai fatti commessi in relazione a strumenti finanziari negoziati su MTF, e tra queste non figurano gli artt. 186 e 187-*quater*, allora deve imputarsi ad una precisa scelta legislativa in tal senso quella di non applicare le sanzioni accessorie interdittive, dato che, appunto, *nullum crimen sine lege*.

¹⁰ A mente della quale «*gli strumenti finanziari di cui all'articolo 1, comma 2, ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano, per i quali l'ammissione è stata richiesta o autorizzata dall'emittente*».

¹¹ Cfr. *supra*, nt. 6.

Tuttavia, anche a voler valorizzare il principio di proporzionalità complessiva del trattamento punitivo, enfatizzando una presunta esigenza di graduazione della dosimetria sanzionatoria in funzione della diversa caratterizzazione delle *trading venues* (in tesi, meno aspra per gli MTF), una pluralità di ragioni dovrebbero indurre ad accedere ad una diversa interpretazione.

In primo luogo, l'argomento che pare più forte per smentire la tesi appena illustrata è proprio quello della lettura dell'intera norma in questione (l'art. 182 previgente) in luogo della sola specifica disposizione già richiamata (il co. 2-*bis*). Infatti, il co. 2¹², immediatamente precedente il 2-*bis* e riferito a strumenti quotati in mercati regolamentati, aveva una struttura esattamente identica a quella del comma successivo. Di talché se ne poteva desumere una perfetta coincidenza voluta dal legislatore italiano tra l'ambito applicativo delle norme in materia di abusi di mercato per i fatti concernenti gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato rispetto a quello relativo ai fatti concernenti gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione¹³.

Verrebbe così a cadere ogni eventuale dissimmetria tra mercati regolamentati e MTF, giustificata, in tesi, dall'esigenza di valorizzare le peculiarità dei secondi al fine di imperniarvi un presunto atteggiamento più benevolo del legislatore nei confronti di una sede di negoziazione, quale l'MTF, meno strutturata rispetto al mercato regolamentato.

Senza contare, poi, che nella congerie di interventi legislativi che, nel corso degli ultimi anni, hanno investito il Titolo I-*bis* del TUF concernente gli abusi

¹² Che, nella versione *ratione temporis* applicabile, disponeva quanto segue: «[...] *le disposizioni degli articoli 184, 185, 187-bis e 187-ter si applicano ai fatti concernenti gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altri Paesi dell'Unione europea*».

¹³ In altri termini, in ossequio alla scelta del legislatore di ampliare agli MTF la disciplina in materia di abusi di mercato, è stata inserita una norma che riproduce pedissequamente quella che aveva incluso in tale ambito di applicazione i fatti concernenti gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.

di mercato¹⁴, versioni successive dell'art. 182 – tra cui quella attualmente in vigore – non prevedono più una disciplina separata in due commi diversi tra MTF e mercati regolamentati¹⁵: benché non sia dato sapere se, “in positivo”, tale scelta sia volta ad equiparare scientemente *in parte qua* le due fattispecie di *trading venues*, certamente, però, “in negativo”, toglie forza persuasiva all'interpretazione tesa a valorizzare le peculiarità – anche sotto il profilo del trattamento sanzionatorio – degli MTF.

Ma v'è di più. A seguire l'argomento interpretativo secondo cui il legislatore *ubi tacuit noluit*, si dovrebbero ritenere inapplicabili ai casi di illecito compiuto con riferimento a strumenti finanziari negoziati su un MTF anche le ulteriori disposizioni del Titolo relativo agli abusi di mercato non richiamate nel co. 2-*bis* dell'art. 182, tra cui quelle in materia di confisca (artt. 187 e 187-*sexies*) o in tema di responsabilità dell'ente (art. 187-*quinquies*) – conseguenza peraltro ampiamente smentita nella prassi applicativa, come rinvenibile, tra l'altro, nel Bollettino che dà contezza delle sanzioni irrogate dall'Autorità –, nonché, soprattutto, al fine di estremizzare gli esiti paradossali cui condurrebbe l'impostazione qui criticata, l'art. 187-*septies*, avente ad oggetto la procedura sanzionatoria, dal che potrebbe addirittura conseguire l'invalidità del procedimento stesso.

Indugiando ancora sull'argomento apagogico, non si può del resto ignorare la circostanza che, avendo acclarato la totale simmetria dei previgenti co. 2 e 2-*bis* (come detto, riferiti rispettivamente ai mercati regolamentati e MTF), da tale situazione dovrebbe derivare che le norme summenzionate non dovrebbero trovare applicazione nemmeno in relazione a fatti commessi su strumenti finanziari trattati su mercati regolamentati. Il che è, evidentemente, oltre che illogico, anche assurdo e recisamente negato dai fatti.

¹⁴ Su cui, v., in luogo di molti, F. D'ALESSANDRO, *Market Abuse*, in *Il Testo Unico finanziario*, cit., II, 2205 ss. e G. MARTIELLO, *Il “ravvedimento comunitario”*, cit., 2 ss.

¹⁵ L'art. 182 TUF oggi in vigore dispone infatti che «[l]e disposizioni degli articoli 184, 185, 187-*bis* e 187-*ter* si applicano ai fatti concernenti: a) strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea; b) strumenti finanziari ammessi alla negoziazione o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano o di altro Paese dell'Unione europea».

Infine, ad avvalorare la plausibilità della tesi contraria a quella fatta propria dalla giurisprudenza in esame, può valer la pena ricordare che la relazione illustrativa al citato d.lgs. n. 101/2009 (con cui, giova ribadirlo, è stata estesa agli MTF la disciplina degli abusi di mercato in Italia) affermava espressamente che la modifica dell'art. 182 era volta ad «*estendere l'ambito di applicazione della normativa sanzionatoria di cui al Titolo I-bis [...] della Parte V del TUF ai reati e illeciti commessi in relazione a strumenti finanziari ammessi [...] alla negoziazione, anche in un sistema multilaterale di negoziazione italiana*»¹⁶. Del resto, questo spunto di interpretazione autentica, che depone nel senso di orientare l'estensione verso il complessivo apparato sanzionatorio già contemplato per i mercati regolamentati, piuttosto che nel senso di un “*cherry-picking*” soltanto di talune disposizioni rilevanti, è coerente con la finalità perseguita dal legislatore italiano, ossia quella di «*garantire adeguati livelli di tutela [...] per gli investitori che si rivolgono [agli MTF]*», mediante la predisposizione di «*un complesso di regole che garantiscano il corretto svolgimento delle negoziazioni, sanzionando allo stesso tempo quelle condotte fraudolente (i cc.dd. abusi di mercato) che hanno l'effetto di disincentivare i soggetti potenzialmente interessati ad investire in quel mercato*»¹⁷.

Certo, resta un fatto: la lettera dell'art. 182 – tanto nella versione antecedente quanto in quella attualmente in vigore – prevede espressamente l'applicazione soltanto di talune norme (segnatamente, gli artt. 184, 185, 187-*bis* e 187-*ter*, recanti le norme incriminatrici, penali o amministrative, degli illeciti di abuso di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato) ai fatti concernenti, tra gli altri, strumenti finanziari ammessi in un sistema multilaterale di negoziazione. Per completezza di analisi, accanto alla *pars destruens* (della tesi contraria) che precede, è dunque opportuno provare a ricostruire, in positivo, il senso di questa impostazione, onde scongiurare l'esistenza di una lacuna nell'ordinamento.

¹⁶ Cfr. relazione illustrativa del Governo al d.lgs. n. 101/2009.

¹⁷ *Ibid.*

Anzitutto, si premetta che la formulazione in questione della norma esiste, in una versione sostanzialmente simile a quella in discussione, sin dall'avvento originario del TUF nel 1998, quando il "vecchio" art. 183, co. 2 (*Ambito di applicazione*) – poi divenuto 182 per effetto della rinumerazione complessiva operata dall'art. 9 della l. n. 62 del 18 aprile 2005 (Legge comunitaria 2004) – stabiliva che «[...] *le disposizioni degli articoli 180 e 181* [ossia i reati di abuso di informazioni privilegiate e aggio su strumenti finanziari, n.d.r.] *si applicano ai fatti concernenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione nei mercati regolamentati italiani o di altri Paesi dell'Unione europea*». Dunque, è verosimile ritenere che le successive variazioni sul tema (vedasi il co. 2-*bis* dell'art. 182, come introdotto dal d.lgs. 101/2009) non siano (state) necessariamente indice di specifiche opzioni di sistema, bensì, più probabilmente, reiterate traluzie di un linguaggio preesistente, mutuato per ragioni di semplicità e comodità.

In ogni caso, il senso del puntuale richiamo (solo) alle disposizioni che descrivono le fattispecie violative in materia di abusi di mercato, sia in ambito penale che amministrativo, deve probabilmente essere ricostruito come quello di stabilire la illiceità delle condotte in quelle norme delineate ove aventi ad oggetto strumenti finanziari negoziati nelle *trading venues* ivi contemplate. Si tratta, cioè, in armonia con la rubrica dell'articolo, di un criterio di individuazione dell'ambito oggettivo di applicazione della fattispecie incriminatrice: pertanto, ove se ne integrino effettivamente gli estremi, troverebbe applicazione, per effetto della tecnica del rinvio, tutta la disciplina afferente alla norma oggetto, appunto, di rinvio. Il che pare, peraltro, indubbio nel caso – che qui ci occupa – delle sanzioni interdittive accessorie (di cui agli artt. 186 e 187-*quater* TUF), ma anche in quello della confisca (di cui agli artt. 187 e 187-*sexies* TUF), posto che l'applicazione di entrambe le misure (sanzioni interdittive accessorie e confisca) è automatica in caso di irrogazione delle sanzioni penali e amministrative (ossia pecuniarie) previste dalle norme incriminatrici predette. In altri termini, posto che il legislatore ha valutato come opportuno collegare in modo automatico alla irrogazione della pena principale anche quella accessoria (interdittiva e/o confisca), l'assenza di apposito richiamo nella norma corrispondente del TUF non ne impedirebbe

comunque l'applicazione, essendo necessaria, al contrario, laddove il legislatore avesse davvero inteso introdurre deroghe così rilevanti alla disciplina sanzionatoria di una determinata fattispecie incriminatrice, una espressa previsione di esonero (che appunto manca).

Ciò, seppur da prospettiva differente, ribadisce l'inidoneità del mero silenzio dell'art. 182, co. 2-*bis*, TUF ad escludere l'applicazione (invero automatica) delle sanzioni accessorie interdittive anche nel caso di strumenti finanziari negoziati su MTF.

3. Lo specifico caso della sanzione accessoria interdittiva dalle cariche sociali. L'unico, piccolo, spiraglio per poter sostenere l'esistenza di un presunto "scalino sanzionatorio" (tra mercati regolamentati e MTF) lo si può, al più, rinvenire direttamente nell'art. 187-*quater* TUF in tema di sanzioni accessorie interdittive (e, più specificamente, di interdizioni dalle cariche sociali).

Si premetta, intanto, che l'art. 187-*quater* TUF contempla, tra le altre, una sanzione accessoria interdittiva che va al di là delle ipotesi minime previste dalla disciplina europea, atteso che l'art. 30, co. 2, MAR include tra le misure minime che le Autorità (nazionali) possono comminare l'interdizione esclusivamente «*dall'esercizio di funzioni dirigenziali in società di investimento*», per tali intendendosi gli intermediari abilitati ai sensi della direttiva MiFID II, mentre alcun riferimento è presente a forme di interdizione da incarichi nelle società emittenti, quotate o non quotate. La presenza all'interno dell'art. 187-*quater* TUF di ipotesi di interdizione riguardanti anche gli esponenti di «*società quotate*» è, dunque, aggiuntiva rispetto al minimo imposto alle norme europee (pure già dotate di notevole gravità).

Più in particolare, nella versione in vigore *ratione temporis* dell'art. 187-*quater* TUF¹⁸, oltre alla perdita dei requisiti di onorabilità per i soli soggetti iscritti

¹⁸ Che, al co. 1, disponeva quanto segue: «[l'applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dal presente capo importa la perdita temporanea dei requisiti di onorabilità per gli esponenti aziendali ed i partecipanti al capitale dei soggetti abilitati, delle società di gestione del mercato, nonché per i revisori e i promotori finanziari e, per gli esponenti aziendali di società quotate, l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione

ad albi o registri (che in questa sede non rileva), era prevista «*per gli esponenti aziendali di società quotate, l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo nell'ambito di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate*».

In altri termini, nell'oggetto dell'interdizione prevista, non erano ricompresi gli incarichi in società emittenti strumenti finanziari negoziati su MTF e, d'altra parte, la specifica sanzione accessoria pareva applicabile soltanto a chi avesse agito nella qualità di «*esponenti aziendali di società quotate*». Infatti, la norma appariva costruita in modo tale da considerare come destinatari della sanzione accessoria i soggetti che avessero operato già rivestendo la posizione di «*esponenti aziendali di società quotate*»¹⁹.

Benché nelle versioni successive della disposizione, fino a quella attualmente in vigore, l'inciso sulla "qualifica" soggettiva sia venuto meno²⁰, nell'impostazione giurisprudenziale (qui criticata) tale elemento rappresentava, effettivamente, un ulteriore spunto, *ad adiuvandum*, per ribadire che anche il dato letterale dell'art. 187-*quater* fosse costruito in modo tale da escludere, da ogni punto di vista, la rilevanza degli strumenti finanziari trattati su MTF e dei relativi emittenti.

In verità, il rilievo della disposizione in questione pare duplice.

Per un verso, è effettivamente opinabile il senso da attribuire, nell'economia della struttura della norma, allo "*status*" del soggetto al momento della commissione dell'illecito: all'opinione di chi lo ritiene condizione di applicabilità della misura interdittiva, si può forse replicare che il medesimo sia,

e controllo nell'ambito di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate».

¹⁹ Peraltro, era (ed è) in proposito pacifico, in base alle stesse definizioni contenute nel TUF, che si ha il fenomeno della "quotazione" esclusivamente con riferimento alla negoziazione di strumenti finanziari su mercati regolamentati, in forza di quanto previsto dall'art. 1, co. 1, lett. w), TUF, secondo cui sono «*emittenti quotati*» quei soggetti «*che emettono strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato italiano*», mentre, a loro volta, i mercati regolamentati sono quelli indicati dall'art. 1, co. 1, lett. w-ter), TUF, per definizione diversi dai sistemi multilaterali di negoziazione, sulla base di quanto dettagliatamente indicato nella Parte III TUF.

²⁰ La disposizione in questione, in effetti, oggi sancisce che «*[l']applicazione delle sanzioni amministrative pecuniarie previste dagli articoli 187-bis e 187-ter importa [...] b) l'interdizione temporanea dallo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo di società quotate e di società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate [...]*».

al contrario, semplicemente espressivo dell'effetto inibitorio tipico della misura stessa. Ne discenderebbe, in sostanza, che, sia nel caso in cui i comportamenti illeciti vengano posti in essere da soggetti che, alla data di adozione al provvedimento sanzionatorio ricoprono cariche presso soggetti quotati, è necessario che questi vengano esclusi dalle cariche coperte; sia nel caso in cui comportamenti antigiuridici vengano posti in essere da soggetti che, alla data di adozione del provvedimento sanzionatorio non ricoprono le predette cariche, è necessario che sia loro preclusa l'assunzione di tali cariche per tutto il periodo di tempo oggetto della sanzione stessa.

Per altro verso, e in maniera forse ben più assorbente, v'è però da evidenziare che l'art. 187-*quater* TUF non estende *in parte qua* l'interdizione degli esponenti aziendali anche alle società trattate su un MTF.

Il fatto che la disposizione in questione si riferisse esclusivamente agli incarichi ricoperti in società quotate è probabilmente da ascrivere alla ragione storica che l'originario Capo IV del Titolo I del TUF è stato sostituito con il Titolo I-*bis* dalla già citata l. 62/2005, allorquando ancora gli MTF non esistevano (avendo gli stessi fatto la loro comparsa soltanto a partire dal 2009).

Tuttavia, nemmeno le recenti modifiche hanno "ovviato" a questo presumibile difetto di coordinamento²¹.

Pertanto, il principio di tassatività vigente anche in materia di sanzioni amministrative imporrebbe effettivamente – stavolta sì, non essendovi incongruenze derivanti dall'adozione di tale impostazione – l'impossibilità per l'Autorità di decretare l'incapacità temporanea ad assumere incarichi di amministrazione, direzione e controllo nell'ambito di MTF, potendo solo applicare tale sanzione accessoria in relazione alle società quotate (su mercati regolamentati) e alle società appartenenti al medesimo gruppo di società quotate.

4. Conclusioni. In definitiva, ciò che emerge chiaramente da quanto precede è che, nell'ordinamento italiano, ma forse più in generale in quello

²¹ V. nt. precedente.

europeo, esiste un tema di adeguatezza della risposta sanzionatoria in caso di eventuali violazioni in materia di *market abuse* riferite a strumenti finanziari negoziati in sedi diverse dai mercati regolamentati.

Soltanto da ultimo il legislatore comunitario pare essersi reso conto della sproporzione, in termini di costi di *compliance*, derivante dall'equiparazione tra società quotate in mercati regolamentati e, come nel caso di specie, MTF ai fini dell'ottemperanza alla legislazione in tema di abusi di mercato. L'intervento, però, si concentra sul versante della riduzione degli oneri, per così dire, "sostanziali", nulla disponendo in chiave punitiva.

E nemmeno il legislatore italiano, che pure ha avuto di recente l'opportunità – più o meno imposta dalla pregressa inottemperanza alle norme europee – di intervenire in ambito sanzionatorio, ha ritenuto appropriato disegnare un reticolato punitivo *ad hoc* per le *trading venues* diverse dai mercati regolamentati.

Pertanto, ogni – pur giusta – esigenza di "perequazione punitiva" non può fondarsi sulla presunta esistenza di uno "scalino sanzionatorio" (come dimostrato, in realtà assente) a seconda della *trading venue* coinvolta. Al contrario, la stessa è rimessa, allo stato attuale, esclusivamente alla valutazione del giudice che, in assenza di appositi "appigli" normativi, potrà, se del caso, intervenire solamente sulla quantificazione della sanzione, tenendo conto delle peculiari caratteristiche dei mercati non regolamentati di volta in volta interessati, peraltro non potendo (e dovendo) ignorare la draconiana "tagliola" rappresentata dall'automatica irrogazione delle sanzioni accessorie.



Per una semplificazione dei controlli interni nelle società quotate. Appunti in tema di sistema di amministrazione monistico

di **LUCA TRABACCA**

SOMMARIO: **1.** MOLTIPLICAZIONE DEI CONTROLLORI E *OVERLAPPING* DI FUNZIONI. PROBLEMI DI (IN)ADEGUATEZZA DELL'ASSETTO DEI CONTROLLI INTERNI NELLE SOCIETÀ QUOTATE ITALIANE. - **2.** LA FUNZIONE DI CONTROLLO RIPORTATA IN SENO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE: L'ART. 2409 OCTIESDECIES C.C. - **2.1.** TEMI APERTI IN MATERIA DI *GOVERNANCE* MONISTICA: NATURA DEL COMITATO PER IL CONTROLLO SULLA GESTIONE E MODALITÀ DI FORMAZIONE DELLA VOLONTÀ CONSILIARE. - **2.2.** (SEGUE) CONSEGUENZE IN TEMA DI STANDARD DI DILIGENZA E REGIME DI RESPONSABILITÀ DEI COMITATISTI. - **2.3.** DISCIPLINA DEROGATORIA DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA E COMPLESSIVA COERENZA DEL SISTEMA. - **3.** POTENZIALITÀ DEL MODELLO MONISTICO NELLE SOCIETÀ QUOTATE. ALCUNE PROPOSTE - **4.** CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

1. Moltiplicazione dei controllori e *overlapping* di funzioni. Problemi di (in)adeguatezza dell'assetto dei controlli interni nelle società quotate italiane. Nei vent'anni successivi alla riforma del diritto societario del 2003 lo scenario socio-economico in cui le imprese, italiane e non, si sono trovate a operare è mutato profondamente. A seguito di una stagione di scandali societari – si pensi a quelli Cirio e Parmalat, occorsi proprio in concomitanza con l'emanazione della riforma – il capitalismo italiano e, più in generale, quello occidentale, si è trovato a fronteggiare un periodo di grave crisi finanziaria ed economica.

Gli interventi necessitati da tali eventi, prevalentemente in termini di rafforzamento dell'attività di controllo sulle società di maggiori dimensioni, sono stati episodici e disorganici¹. Una mancanza di visione sistematica, peraltro, maggiormente evidente nel contesto delle società quotate, dove il ruolo del collegio sindacale, rimasto immutato nonostante la crescente convinzione che il *monitoring* svolto dai soli sindaci fosse ormai insufficiente², è stato di fatto

¹ Cfr., *inter alia*, S. MICOSI, *Prefazione*, in M. Bianchini-C. Di Noia (a cura di), *I controlli societari. Molte regole, nessun sistema*, Egea, Milano, 2010, p. 1 e S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *Modelli di amministrazione e controllo nelle società quotate*, in Consob, *Quaderni giuridici*, Roma, 2015, p. 25.

² Parla di «fallimento del collegio sindacale» G. OLIVIERI, *I controlli "interni" nelle società quotate dopo la legge sulla tutela del risparmio*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 421. E v. anche B.

svuotato dalla sovrapposizione di nuovi soggetti deputati a vario titolo a svolgere attività di controllo³.

Parallelamente, forse condividendo la stessa percezione del legislatore, le società quotate di maggiori dimensioni hanno (*de facto*) spostato il vertice della funzione di controllo dal collegio sindacale al consiglio di amministrazione – e in particolare alla sua componente non esecutiva – allineandosi alla prassi internazionale di dotarsi di consigli di amministrazione che ricoprono anche il ruolo di *monitoring board*⁴.

L'impatto congiunto dell'intervento normativo e della prassi dei mercati ha consegnato un impianto dei controlli interni caratterizzato dalla compresenza (i) del consiglio di amministrazione, investito del duplice dovere di monitorare i delegati e di valutare continuamente l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'impresa; (ii) del collegio sindacale, cui spetta il tradizionale controllo di legalità sulla gestione, nonché la vigilanza sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile; (iii) dei comitati endoconsiliari costituiti in ossequio alle disposizioni del codice di *corporate governance*, e in particolare del comitato controllo e rischi; (iv) dell'organismo di vigilanza *ex d.lgs. 231/2001*; (v) del comitato per il controllo interno e la revisione contabile *ex d.lgs. 39/2010*; nonché, da ultimo (vi) delle funzioni aziendali di controllo (*i.e., risk management, internal audit, compliance*).

Il proliferare dei soggetti coinvolti nell'attività di controllo, non assistito da

LIBONATI, *Noterelle a margine dei nuovi sistemi di amministrazione della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 307, ove «la figura dei sindaci è stata fortemente sminuita [...] una volta sottratto alla loro competenza, per ragioni di efficienza, il controllo contabile». La persistenza del collegio sindacale, a ben vedere, parrebbe giustificata più da ragioni di *path dependency* che di efficienza operativa (in argomento v. L.A. BEBCHUK-M.J. ROE, *A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance*, in *52 Stanford L. Rev.*, 1999, p. 138).

³ G. GASPARRI, *I controlli interni nelle società quotate. Gli assetti della disciplina italiana e i problemi aperti*, in Consob, *Quaderni giuridici*, Roma, 2013, p. 26.

⁴ Il mutamento di ruolo del C.d.A. da organo prevalentemente gestorio a *monitoring board* pare conseguenza della naturale convergenza degli ordinamenti verso regole efficienti, come nota P. MONTALENTI, *La corporate governance nella società per azioni*, in V. Donativi (diretto da), *Trattato delle società*, II, *Società per azioni*, Utet, Vicenza, 2022, p. 1192. In argomento, v. anche P.L. DAVIES-K. HOPT, *Corporate Boards in Europe – Accountability and Convergence*, in *61 American J. of Comp. Law*, 2013, p. 301 e G. FERRARINI, *Funzione di controllo del consiglio di amministrazione, ruolo degli indipendenti e doveri fiduciari*, in *I controlli societari*, cit., p. 50.

una chiara perimetrazione delle rispettive competenze, ha dato vita a una situazione di parziale «*overlapping operativo*»⁵ tra gli stessi; fenomeno che, a sua volta, ha contribuito a generare un sentimento di crescente insofferenza fra gli operatori economici, chiamati a sopportare eccessivi costi amministrativi e una burocratizzazione dei processi difficilmente conciliabile con le esigenze di efficienza che caratterizzano l'attività d'impresa⁶.

Una simile complessità, per altro verso, ha contribuito – e, a ben considerare, contribuisce tutt'ora – a limitare lo sviluppo dei mercati di capitali⁷. Nel contesto di grande globalizzazione proprio del capitalismo moderno, infatti, il nostro ordinamento soffre la concorrenza di sistemi giuridici caratterizzati da maggiore snellezza e coerenza regolamentare, che risultano decisamente più attrattivi per le imprese, specialmente per quelle quotate⁸.

Ma vi è di più. Il quadro che si è brevemente delineato, infatti, solleva oggi seri problemi di compatibilità con il dovere – gravante su tutte le imprese – di «istituire un assetto organizzativo adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale»⁹. Tale previsione implica, fra le altre cose, la necessaria predisposizione di un sistema dei controlli idoneo a rilevare tempestivamente eventuali indicatori di crisi¹⁰ – un sistema, cioè,

⁵ G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 82. Parla di «sistema di controllo [...] frammentario, frastagliato e sovrabbondante» M. IRRERA, *Assetti organizzativi e sistema monistico*, in *Giur. comm.*, 2015, I, p. 527.

⁶ Come notano, tra le altre cose, G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti attuali del sistema monistico*, in *AGE*, 2016, p. 60.

⁷ M. IRRERA, *Assetti organizzativi e sistema monistico*, cit., p. 528 e S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 82.

⁸ Sulla circostanza per cui tale competizione fra ordinamenti stimoli una corsa “al rialzo” (c.d. *race to the top*) ovvero “al ribasso” (c.d. *race to the bottom*) in termini di qualità del tessuto normativo negli ordinamenti coinvolti si rinvia a D. CHARNY, *Competition among Jurisdictions in Formulating Corporate Law Rules: An American Perspective on the “Race to the Bottom” in the European Communities*, in *32 Harv. Int'l. L. J.*, 1991, p. 423.

⁹ Come impone il dettato dell'art. 2086, co. 2, c.c., recentemente novellato a opera del d.lgs. 14/2019. In argomento v. G. GARESIO, *Assetti organizzativi, amministrativi e contabili in cerca di contenuto*, in *Giur. it.*, 2023, p. 1443, ove ulteriori riff.

¹⁰ In argomento, v. V. DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, pp. 311 ss. e P. MONTALENTI, *Il Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: assetti organizzativi adeguati, rilevazione della crisi, procedure di allerta nel quadro generale della riforma*, in *Giur. comm.*, I, 2020, p. 829.

efficace ed efficiente, in cui tutti i soggetti coinvolti sono ben coordinati e svolgono attività fra loro complementari.

Le ragioni che paiono imporre una razionalizzazione delle strutture di controllo nelle società quotate sono molteplici. Da un lato vi è l'esigenza di rivitalizzare la competitività dei nostri mercati di capitali, valorizzando la preminente funzione di controllo ricoperta dai C.d.A. nella prassi delle *public companies*¹¹; dall'altro – e soprattutto – quella di consentire una maggiore aderenza al dovere di istituire un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile, anche alla luce dell'introduzione del codice della crisi d'impresa (e delle successive, rilevanti modifiche)¹².

Quest'ultima esigenza, peraltro, pareva già avvertita dal legislatore del 2003¹³, che tentava di farvi fronte tramite l'introduzione di un nuovo modello di governo societario. Il riferimento, in particolare, è al sistema di amministrazione c.d. monistico¹⁴, il quale, nelle intenzioni del riformatore, «[privilegia] la circolazione delle informazioni tra l'organo amministrativo e l'organo deputato al controllo, conseguendo risparmi di tempo e di costi e una elevata trasparenza tra gli organi di amministrazione e di controllo»¹⁵.

Eppure, contro gli auspici della riforma, le società italiane hanno accolto con scarso entusiasmo tale novità, continuando a caratterizzarsi in larghissima misura per l'adozione del modello tradizionale¹⁶. La promessa di efficienza del

¹¹ Cfr. U. TOMBARI, *Il sistema monistico è una garanzia di efficienza e controllo*, in *IlSole24Ore*, 9 aprile 2021.

¹² A opera del d.lgs. 14/2019, come modificato dal d.l. 198/2022 (convertito, con modificazioni, dalla l. 14/2023), dal d.l. 13/2023 (convertito, con modificazioni, dalla l. 41/2023) e dal d.lgs. 36/2023.

¹³ Cfr. N. ABRIANI, *Collegio sindacale e "Comitato per il controllo interno e la revisione contabile" nel sistema policentrico dei controlli*, in *RDS*, 2013, I, p. 2, ove «il principio dell'adeguatezza degli assetti organizzativi interni dell'impresa è [...] assunto, con la riforma del diritto societario del 2003, ad autentico "architrave" della *governance* delle società per azioni». Negli stessi termini anche S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 11.

¹⁴ Già contemplato dalla Quinta Direttiva comunitaria sulla "Struttura della società per azioni e sui poteri e gli obblighi degli organi sociali", rimasta tuttavia allo stadio di proposta.

¹⁵ Cfr. la *Relazione alla riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366*. Si tratta di un elemento valorizzato anche da F. BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma. Relazione al Convegno di Abano Terme del 6 giugno 2003*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 700.

¹⁶ In termini generali, si deve notare come entrambi i sistemi di amministrazione cc.dd. alternativi abbiano riscosso poco successo fra gli operatori economici – fatta salva una breve

sistema monistico è rimasta nelle pagine del codice civile per quasi vent'anni – nonostante le esigenze sottostanti la sua introduzione abbiano assunto sempre maggiore rilevanza – fino alla timida rivalutazione degli ultimi anni ¹⁷, culminata con l'adozione dello stesso da parte di alcune società quotate di primario *standing* ¹⁸.

Nel solco del rinnovato interesse verso la *governance* monistica, questo studio si propone di dimostrare che tale tendenza non è ingiustificata: infatti, come si confida di mostrare, nel contesto di massima apertura ai mercati di capitali il modello monistico consente costituire un assetto dei controlli interni più snello ed efficiente, garantendo al contempo una maggiore riconoscibilità internazionale alle nostre imprese.

L'antecedente logico di una simile ricostruzione, se non ci si inganna, è la prova che le regole dettate dal legislatore in materia di amministrazione monistica costruiscono un sistema coerente con gli obiettivi sottostanti la sua introduzione. Ne consegue, dunque, la necessità di operare una complessiva rilettura delle disposizioni pivotali in argomento, tanto a livello di codice civile quanto di testo unico della finanza.

parentesi di interesse per il modello dualistico, soprattutto nel settore bancario (sul punto, cfr. S. LOPREIATO, *Le autorità di vigilanza di fronte alla "governance" dualistica delle banche*, in *AGE*, 2007, p. 491) – come rileva, da ultimo, P. MONTALENTI, *La corporate governance*, cit., p. 1193, ove «dati aggiornati al 2020 dell'Osservatorio delle Imprese e delle Società presso la Camera di Milano risulta che ai modelli alternativi ha fatto ricorso meno dell'1% di tutte le società azionarie»). Sul punto v. anche A. LORENZI, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparatistiche*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 72 e le lungimiranti osservazioni di G. CASELLI, *Elogio, con riserve, del collegio sindacale*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 252, che, all'indomani della riforma del 2003, osservava come «almeno per molto tempo, anche se non più incontrastato, sarà ancora il modello tradizionale ad occupare la scena italiana, e con esso il collegio sindacale».

¹⁷ Fra tutti, senza pretesa di esaustività, si segnalano i contributi pubblicati in M. Cera-G. Presti (a cura di), *S.P.A. e sistema monistico: tu vuoi fa' l'americano*, *AGE*, 2016. E v. anche il discorso del Presidente Consob all'Incontro annuale con il Mercato Finanziario del 2014, nonché la Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 di Banca d'Italia.

¹⁸ Il riferimento, in particolare, è a Intesa Sanpaolo e Illimity (e sul caso Intesa Sanpaolo cfr. P.G. MARCHETTI, *Tanto tuonò che piovve. Intesa Sanpaolo e il monistico*, in *AGE*, 2016, p. 9). Il *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022* riporta come, al 2021, quattro società quotate abbiano optato per l'adozione del modello monistico, rappresentative dell'8,3% della capitalizzazione di borsa. Alla scarsa diffusione a livello nazionale ne corrisponde, peraltro, una assai ampia sul piano internazionale – in particolare nel contesto delle *public companies* – come notano M. GELTER-M. SIEMS, *Letting Companies Choose between Board Models: An Empirical Analysis of Country Variations*, in *43 University of Pennsylvania J. of Int'l. Law*, 2021, p. 14.

2. La funzione di controllo riportata in seno al consiglio di amministrazione: l'art. 2409 *octiesdecies* c.c. Le disposizioni centrali in materia di *governance* monistica, salvo quanto si dirà più avanti con riferimento al testo unico della finanza, sono contenute nel dettato dell'art. 2409 *octiesdecies* c.c., che disciplina la costituzione e le funzioni del comitato per il controllo sulla gestione, ovvero sia l'“organo” di controllo caratteristico della *one-tier governance*.

La prima dottrina in argomento, all'indomani della riforma del 2003, ha spesso tacciato l'art. 2409 *octiesdecies* c.c. di costruire una funzione di controllo deteriore rispetto a quella demandata al collegio sindacale, in quanto meno garantista – a causa del mancato richiamo al controllo di legalità ex art. 2403 c.c.¹⁹ – e meno pervasiva – a causa di una supposta dipendenza del controllore dal controllato²⁰. Eppure, a una più attenta analisi, la funzione di controllo che il legislatore ha individuato per il comitato non sembrerebbe qualitativamente inferiore a quella attribuita dall'art. 2403 c.c. al collegio sindacale. Le rilevanti differenze con il modello tradizionale, piuttosto, paiono trovare piena giustificazione negli obiettivi sottostanti l'introduzione del modello monistico.

La disposizione sembra animata dalla stessa consapevolezza del legislatore di cui si è detto *supra*: quella per cui, cioè, pochi soggetti – a prescindere dalla circostanza per cui li si chiami sindaci o comitatisti – non sono in grado di svolgere un controllo pervasivo su società (e quindi imprese) di grandi

¹⁹ G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti*, cit., p. 54; A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *Codice civile, società quotate, banche, intermediari e assicurazioni: un solo monistico?*, in *AGE*, 2016, p. 104, osservano che «le differenze tra il comitato per il controllo sulla gestione e il collegio sindacale sono considerate come difetti e incompletezze del primo». Non condivide «la puntigliosa ricerca di equivalenze tra il modello tradizionale e i modelli alternativi» anche P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze nella legge sul risparmio*, in *Riv. soc.*, 2006, p. 982.

²⁰ S. FORTUNATO, *I «controlli» nella riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 1325; A. BERTOLOTTI, *Il sistema dualistico e il sistema monistico*, in O. Cagnasso-L. Panzani (diretto da), *Le nuove s.p.a.*, IV, *I sistemi di amministrazione e controllo*, Zanichelli, Bologna, 2012, p. 415. *Contra* F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma delle società*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 277, che osserva come «anche nel sistema “tradizionale” la nomina e sostituzione dei controllori (sindaci e revisori) è effettuata dagli stessi azionisti di maggioranza che nominano gli amministratori».

dimensioni, ma possono al più dialogare con le strutture che svolgono tale attività in maniera capillare ²¹.

In tal senso, infatti, il comma quinto dell'art. 2409 *octiesdecies* c.c. assegna ai comitatisti lo svolgimento di una funzione di controllo imperniata non già sull'attività ispettiva del singolo, e avente a oggetto l'operato del C.d.A. (come nel caso del collegio sindacale), bensì fondata sul dialogo continuativo con i due soggetti strutturalmente impegnati nell'attività di controllo sull'impresa (*i.e.* la struttura di controllo interno e il revisore legale dei conti ²²) e, pertanto, avente a oggetto l'impresa stessa ²³.

Si comprendere così anche il perché del mancato richiamo al controllo di legalità esercitato dai sindaci *ex art.* 2403 c.c. ²⁴. Se la funzione di controllo

²¹ Come osserva L. SCHIUMA, *Il sistema monistico: il consiglio di amministrazione ed il comitato per il controllo sulla gestione*, in M. Vietti (diretto da), *La governance nelle società di capitali a vent'anni dalla riforma Vietti*, Egea, Milano, 2023, p. 169, e spec. nt. 44. E v. anche F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 268, per il quale tale circostanza garantirebbe al comitato la disponibilità di «maggiori informazioni [...] rispetto al collegio sindacale».

²² Sebbene una struttura di controllo minima sia immanente a tutte le organizzazioni aziendali, è interessante rilevare come, fra i tre modelli di *governance* previsti nel nostro codice civile, solo il monistico si preoccupi di sancirne l'obbligatorietà – con ciò confermando che l'agire del comitato non può prescindere dalle interazioni con le funzioni aziendali. Invero, tale obbligatorietà è dibattuta in dottrina, ma pare che la soluzione affermativa sia la più rispettosa del dato normativo: in questo senso A. LORENZI, *op. cit.*, p. 76; G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 23; M. LIBERTINI, *La funzione di controllo nella organizzazione della società per azioni, con particolare riferimenti ai sistemi alternativi*, in *RDS*, 2014, I, p. 1101; G. PETROBONI, *Il sistema monistico: una proposta di lettura a partire dalle regole relative alla responsabilità*, in *RDS*, 2017, I, p. 1051. *Contra* M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2005, p. 72 e F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *Commento all'art. 2409-octiesdecies*, in F. Ghezzi (a cura di), *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in P.G. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari (diretto da), *Commentario alla riforma delle società*, Egea, Milano, 2005, p. 296.

²³ F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 280.

²⁴ Mancanza che, peraltro, alcuni autori hanno ritenuto di poter recuperare in via ermeneutica. In tal senso, si deve segnalare come l'argomento più ricorrente sia quello per cui tale potere è già spettanza di tutti gli amministratori, inclusi i comitatisti (così B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 304; A. BERLOTTI, *op. cit.*, p. 472; R. LENER, *Monistico come modello «ottimale» per le quotate? Qualche riflessione a margine del rapporto Consob sulla «corporate governance»*, in *AGE*, 2016, p. 38; P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione del sistema monistico, con particolare riguardo alle società per azioni quotate in borsa*, *ivi*, p. 182; G. ALPA, *Note sulla corporate governance e sul sistema monistico*, in *Contr. impr.*, 2020, p. 9; G. RIOLFO, *Codice della crisi d'impresa, meccanismi di allerta interni e sistema monistico: luci ed ombre del modello alla luce di tali novità normative*, *ivi*, 2021, p. 123), ma non manca chi ha ritenuto di poter far ricorso alla clausola generale contenuta nell'art. 223 *septies* delle disposizioni attuative del codice civile (M. IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società*, cit., p. 74; *contra* F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 283). Per una posizione ulteriore, cfr. G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1058, e spec. nt. 115.

propria del comitato si sostanzia nella collazione delle risultanze istruttorie delle funzioni aziendali – e non già nell'esercizio di un'attività di vigilanza sull'agire amministrativo – l'attribuzione ai comitatisti dei poteri-doveri propri dei sindaci costituirebbe una scelta non allineata alla natura e agli obiettivi di tale monitoraggio ²⁵.

Il mancato richiamo all'applicabilità dell'art. 2403 c.c. non esclude, tuttavia, che ai comitatisti spetti comunque un'importante forma di controllo di legalità. Ci si riferisce, in particolare, alla vigilanza sull'adeguatezza della struttura organizzativa attribuita ai medesimi dall'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, lett. b), c.c. È indubbio, infatti, che i comitatisti siano già chiamati a *valutare* tale struttura in ossequio al disposto dell'art. 2381, co. 3, c.c., prospettandosi dunque due alternative ermeneutiche: o si ritiene pleonastica la prima disposizione, o si ammette che con il termine *vigilanza* il legislatore richieda qualcosa di diverso dall'attività di *valutazione* ²⁶. La preferenza per la seconda soluzione è confermata dal fatto che di *vigilanza* si parla altresì all'art. 2403 c.c., norma che attribuisce al collegio sindacale proprio una forma di controllo di legalità ²⁷.

Ne deriva, in definitiva, che ogni membro del C.d.A. monistico è preposto a *valutare* l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile ex art. 2381, co. 3, c.c., mentre ai comitatisti compete altresì di un'attività di *vigilanza* sullo stesso ²⁸. Ciò è, a ben vedere, perfettamente in linea con quanto osservato circa il controllo esercitato dal comitato per il controllo sulla gestione: se quest'ultimo svolge il suo monitoraggio sulla base dei flussi informativi rivenienti dalla struttura di controllo interno, pare appena il caso che lo stesso sia nella posizione di apprezzare la capacità di tale struttura, sia sul piano della legalità che su quello del merito, di (continuare a) fornire risultanze istruttorie in maniera

²⁵ Cfr. A. MORELLO, *Il comitato per il controllo sulla gestione tra dipendenza strutturale e autonomia funzionale*, in *Riv. dir. comm.*, 2005, p. 777.

²⁶ Cfr. B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 299; P. MONTALENTI, *Il sistema dei controlli interni: profili critici e prospettive*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2010, p. 937

²⁷ Cfr., *ex multis*, M. AIELLO, *Commento all'art. 2403*, in D.U. Santosuosso (a cura di), *Della Società – Dell'Azienda – Della Concorrenza*, in E. Gabrielli (diretto da), *Commentario del Codice Civile*, Utet, Torino, 2015, p. 502.

²⁸ A.A. RINALDI, *Commento all'art. 2409-noviesdecies*, in N. Abriani (a cura di), *Codice delle società*, Utet, Vicenza, 2016, p. 1338.

efficace e tempestiva.

È così possibile cogliere quanto si anticipava circa l'oggetto del *monitoring* svolto dai comitatisti, che non è il C.d.A. (come per i sindaci) ma l'intero organigramma aziendale. Lo sguardo dei comitatisti è rivolto nella stessa direzione di quello del *plenum* consiliare²⁹, del quale il comitato rappresenta la «punta di diamante»³⁰ nell'esercizio dell'attività di controllo. L'adozione del modello monistico, in questo senso, consente di riportare la funzione di controllo in capo all'intero C.d.A. – e in particolar modo alla componente non esecutiva dello stesso – attribuendo ad alcuni membri la titolarità di canali informativi privilegiati³¹.

Da tale rilevata circostanza, peraltro, è possibile desumere alcune implicazioni di particolare rilevanza ai fini di una compiuta ricostruzione della *governance* monistica, delle quali si darà atto di seguito. Si tratta, in prima battuta, del tema relativo alla natura giuridica del comitato per il controllo sulla gestione e, secondariamente, di quelli relativi alla possibilità per i comitatisti di votare in C.d.A. ed essere valutati secondo le norme in tema di standard di diligenza e regime di responsabilità degli amministratori.

2.1. Temi aperti in materia di *governance* monistica: natura del comitato per il controllo sulla gestione e modalità di formazione della volontà consiliare. Come anticipato, uno dei problemi maggiormente discussi dalla dottrina che si è occupata di *one-tier governance* è quello relativo a quale natura giuridica si debba riconoscere al comitato per il controllo sulla gestione,

²⁹ E v. F. BONELLI, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, cit., p. 707, che sottolinea la positiva sinergia fra il ruolo di comitatista e il dovere di agire informati che grava su tutti gli amministratori ai sensi dell'art. 2381, co. 6, c.c. Per N. ABRIANI, *Corporate governance e sistema monistico: linee evolutive*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 534, il comitato svolgerebbe un monitoraggio «preventivo e valutativo». Ne osservano la strumentalità all'attività del *plenum* anche A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *op. cit.*, p. 107.

³⁰ Per riprendere l'espressione utilizzata da N. ABRIANI, *Indipendenza e autonomia del Comitato per il controllo sulla gestione tra disciplina legale e regole statutarie*, in *AGE*, 2016, p. 154.

³¹ L'attribuzione dei predetti canali informativi consente peraltro di superare un'altra discrasia rispetto alla disciplina dei sindaci, *i.e.* la mancata attribuzione di poteri ispettivi individuali ex art. 2403 *bis* c.c.

se di organo sociale ovvero di mera articolazione interna al consiglio di amministrazione.

Le conclusioni poc'anzi sviluppate sulla natura e sull'oggetto della funzione di controllo hanno in realtà parzialmente anticipato la risposta al quesito. La circostanza per cui la funzione di controllo spetta all'intero consiglio di amministrazione pare infatti suffragare la tesi che riconosce al comitato natura di semplice articolazione endoconsiliare: l'(unico) organo di controllo sarebbe il *plenum* nel suo insieme, non già l'ufficio costituito al suo interno. Da quanto precede si dovrebbe coerentemente argomentare (*i*) la possibilità per i comitatisti di prendere parte alle riunioni del C.d.A., esprimendo il proprio voto in tale sede, nonché (*ii*) la piena applicabilità ai medesimi degli artt. 2392 ss. c.c.

Si tratta, tuttavia, di temi sui quali non si registra uniformità di vedute in dottrina, e il cui studio presuppone dunque qualche riflessione ulteriore.

Con riferimento al problema logicamente preliminare, *i.e.* il dibattito sulla natura giuridica del comitato, secondo una prima posizione il comitato avrebbe natura di vero e proprio organo sociale³². Tale conclusione è stata argomentata muovendo dal dato normativo³³ e dalla circostanza per cui i comitatisti sono titolari di prerogative autonome rispetto a quelle degli altri amministratori – le quali, peraltro, non promanano da una delega e possono essere esercitate anche in contrapposizione al volere del *plenum*³⁴. Secondo un diverso orientamento, invece, il comitato andrebbe qualificato quale organo delegato dal C.d.A., posto che quest'ultimo ne nomina e revoca discrezionalmente i membri³⁵. Da ultimo, vi è una terza posizione secondo la quale lo stesso avrebbe natura – per così

³² T. DI MARCELLO, *Sistema monistico e organizzazione delle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 172.

³³ Il riferimento, in particolare, è agli artt. 1, co. 6 *quater*, t.u.f., 1, co. 3 *bis*, t.u.b. e 78, co. 2, cod. ass. priv., che parlano genericamente di «organo che svolge la funzione di controllo».

³⁴ B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 298.

³⁵ A. VERONELLI, *L'organo amministrativo nel sistema monistico*, Giuffrè, Milano, 2006, p. 336, la quale specifica però che non si tratta di una delega gestionale. La posizione non convince, perché le differenze rispetto all'istituto della delega, nonostante la precisazione dell'a., rimangono macroscopiche (come notano F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *op. cit.*, p. 250 e N. ABRIANI, *Indipendenza e autonomia*, cit., p. 164).

dire – “ibrida” fra quella di organo sociale e quella di mera articolazione endoconsiliare, non riconducibile pienamente ad alcuna delle due categorie ³⁶.

Si tratta, in ogni caso, di ricostruzioni che paiono suggerire una qualche forma di alterità del comitato rispetto al C.d.A., alla stregua del rapporto che intercorre fra quest’ultimo e il collegio sindacale nel modello di amministrazione tradizionale. Le riflessioni svolte sul perimetro del monitoraggio esercitato dai comitatisti, invece, unitamente alla forte compenetrazione fra il comitato e il *plenum* consiliare ³⁷, sembrano confermare la conclusione anticipata *supra*. Quella per cui, cioè, il comitato non è “altro” rispetto al C.d.A., ma una mera articolazione interna dello stesso, preposta a supportarlo nell’attività di monitoraggio affidatagli dalla legge (e, come si avrà modo di vedere *infra*, in linea con la prassi delle società quotate) ³⁸.

A favore di tale tesi, inoltre, sembra deporre anche il dettato del codice di *corporate governance*, il quale raccomanda alle società quotate di presidiare alcuni profili critici dell’agire amministrativo dotandosi di tre diversi comitati

³⁶ F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *ibidem*. Propendono per la natura “ibrida” del comitato anche C. MOSCA, *I principi di funzionamento del sistema monistico. I poteri del comitato di controllo*, in P. Abbadessa-G.B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum G.F. Campobasso*, Utet, Torino, 2006, p. 763; G. RIOLFO, *Il ruolo degli organi societari nei sistemi alternativi*, in M. Irrera (diretto da), *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, Zanichelli, Bologna, 2016, p. 511. Negli stessi termini, prudentemente, anche D.K. NORMANN, *Il sistema monistico*, in AA.VV., *Digesto delle discipline privatistiche - sezione commerciale*, Utet, Milano, 2012, p. 692.

³⁷ Non sfugge, inoltre, come anche sotto il profilo (i) della durata dell’incarico e (ii) della possibilità di essere revocati *ad nutum* dall’assemblea i comitatisti siano in tutto e per tutto assimilabili agli altri amministratori: sul punto, v. P. VALENSISE, *Commento all’art. 2409-octiesdecies*, in M. Sandulli-V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società, 2/1, Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 742; A. MORELLO, *op. cit.*, p. 765; F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *op. cit.*, p. 252.

³⁸ P. MONTALENTI, *Corporate governance, consiglio di amministrazione, sistema di controllo interno: spunti per una riflessione*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 830; F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 267; F. SALINAS, *Commento all’art. 2409 octiesdecies*, in G. Cottino-G. Bonfante-O. Cagnasso-P. Montalenti (diretto da), *Il nuovo diritto societario, 2, Artt. 2409 bis-2483 c.c.*, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 1233; D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti nei codici di autodisciplina europei*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 594; G.B. PORTALE, *La corporate governance delle società bancarie*, in *RDS*, 2016, III, p. 58; ASSONIME, *Sul modello monistico di governo societario*, *Riv. soc.*, 2019, p. 583.

endoconsiliari, ai quali va indubitabilmente (negata natura di organo sociale e) riconosciuta natura di articolazioni interne al C.d.A.³⁹.

Tale argomento, inoltre, ne anticipa per un verso uno ulteriore, di carattere comparatistico: negli ordinamenti anglosassoni, dai quali il nostro legislatore del 2003 ha importato le *best practices* ispiratrici del nostro codice di *corporate governance*, nonché la *governance* monistica nel suo complesso, il problema relativo alla natura giuridica dell'*audit committee* non si pone affatto, e gli unici organi sociali sono individuati nel *general meeting* e nel *board of directors*⁴⁰.

La conclusione che pare doversene trarre è nel senso che – come nella tradizione anglosassone – anche il modello monistico italiano contempla due soli organi sociali: l'assemblea e il C.d.A., all'interno del quale vengono individuati alcuni membri per il dialogo continuativo con le funzioni di controllo primario. Essi sono sì parte del comitato, ma rimangono innanzitutto amministratori⁴¹, con tutto ciò che ne consegue sul piano pratico: *in primis*, come anticipato, tale circostanza milita contro la tesi per cui gli stessi debbano astenersi in sede di deliberazione del C.d.A.⁴².

La possibilità per i comitatisti di partecipare alle riunioni del *plenum* e condizionare col voto le relative deliberazioni risulta infatti coerente con i poteri

³⁹ Cfr. P.G. MARCHETTI, *Il nuovo Codice di Autodisciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2020, p. 276. E v. anche A. DE NICOLA, *Il diritto dei controlli societari*, IISole24Ore, Milano, 2010, p. 80 che li definisce espressamente «uffici interni [al consiglio di amministrazione]».

⁴⁰ D. KERSHAW, *Company law in context*, OUP, Oxford, pp. 189 ss. Per una panoramica sull'evoluzione della *corporate governance* e l'ingresso dei comitati endoconsiliari nei *board* delle *public companies* nel Regno Unito si rinvia a A. DIGNAM-J. LOWRY, *Company law*, OUP, Oxford, 2020, pp. 415 ss.

⁴¹ Sul punto, v. B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 302. E v. anche M. IRRERA, *Assetti organizzativi e sistema monistico*, cit., p. 537, che parla di «connaturata, positiva, compenetrazione fra organo amministrativo e di controllo».

⁴² Sostenuta da P. VALENSISE, *Commento all'art. 2409-octiesdecies*, cit., p. 747 (il quale, peraltro, sembrerebbe orientato verso conclusioni meno radicali nei suoi scritti più recenti [ID., *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., pp. 176 ss.]) e R. WEIGMANN, *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in G. Cian (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Cedam, Padova, 2004, p. 219. L'argomento posto a fondamento di tale convincimento riposa sul disposto dell'art. 2409 *octiesdecies*, co. 2, c.c., per il quale i membri del comitato per il controllo sulla gestione non possono svolgere «anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale». Osserva però (convincentemente) A. MORELLO, *op. cit.*, p. 766 che «il requisito della non esecutività ed il diritto di voto si collocano su due piani diversi». Negli stessi termini, *inter alia*, S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 1325; F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, cit., p. 227; G. RIOLFO, *Il ruolo degli organi societari*, cit., p. 511.

che l'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, c.c. attribuisce loro, e anzi ne valorizza la portata. È facile immaginare come il lavoro del comitato, alla luce di una simile lettura, risulti virtuosamente scadenzato nei momenti (i) della raccolta (delle informazioni dalle funzioni aziendali), (ii) della segnalazione (di tali informazioni al *plenum* consiliare) e (iii) dell'intervento (tramite esercizio del voto in C.d.A., al fine di porre rimedio alle eventuali irregolarità riscontrate) ⁴³.

L'attività di monitoraggio eseguita dai comitatisti, volta ad alimentare il dibattito consiliare, si colloca nell'ottica di assicurare che ogni amministratore agisca informato, là dove le dimensioni dell'impresa sviscerano la possibilità di effettuare attività di ispezione a titolo personale ⁴⁴. Ciò rappresenta un importante elemento di coerenza dell'impianto normativo con la realtà delle grandi imprese, oltre a consentire di valorizzare la vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo in tali contesti.

Da una parte, infatti, un adeguato assetto organizzativo fungerà da "propulsore" dell'agire dei comitatisti, dal momento che è l'efficienza dell'attività svolta delle funzioni aziendali di controllo a garantire una proficua informativa consiliare ⁴⁵. D'altra parte, l'eventuale inadeguatezza di tale assetto (nella forma di un *reporting* incompleto o tardivo da parte delle funzioni aziendali) potrà essere immediatamente percepita dai medesimi, i quali dovranno sincerarsi che gli organi delegati apportino i giusti correttivi ⁴⁶ – e, nel caso in cui ciò non accada, ingerirsi nella delega facendo valere il proprio voto in seno al C.d.A.

Per altro verso, inoltre, le considerazioni svolte sulla natura giuridica del comitato, suffragate dalle riflessioni sulla partecipazione dei comitatisti alle

⁴³ Osserva P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., p. 186, che il «differente posizionamento dei comitatisti, rispetto ai sindaci [può] significativamente innalzare le aspettative di incisività dell'azione dei primi nonché di maggior rapidità della relativa, eventuale, reazione». In termini analoghi anche G.B. PORTALE, *op. cit.*, p. 59.

⁴⁴ S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op.cit.*, p. 93. E v. G. MEO, *Per un ripensamento dell'organo amministrativo delle società quotate*, in *AGE*, 2019, p. 531, ove «l'impresa "è" rischio, o non è. Gestire l'impresa è gestire il rischio. Il consiglio di amministrazione non è il luogo dove possono essere assunte tutte le decisioni d'impresa, né quello in cui i rischi possono essere presidiati e neutralizzati. L'una e l'altra funzione postulano organizzazione, tanto maggiore quanto più rilevante è l'impresa e il rischio che essa porta con sé».

⁴⁵ G. GAREGIO, *op. cit.*, p. 1445.

⁴⁶ E v. G. PRESTI, *Di cosa parliamo quando parliamo di controllo?*, in *I controlli societari*, cit., p. 146, per il quale il comitato per il controllo sulla gestione «vigila per consigliare».

deliberazioni consiliari, si rivelano di pivotale importanza per dirimere il dibattito circa lo standard di diligenza e il regime di responsabilità applicabile ai comitatisti. Si tratta, peraltro, dell'ultimo profilo del quale pare necessario dar conto prima di restringere il campo di indagine e riportare il *focus* dello studio sulle società quotate.

2.2. (Segue) Conseguenze in tema di standard di diligenza e regime di responsabilità dei comitatisti. Come si è avuto modo di accennare, la circostanza per cui i membri del comitato sono innanzitutto amministratori – ancorché titolari di prerogative in parte diverse – sembrerebbe implicare una piena applicabilità delle disposizioni in tema di standard di diligenza e regime di responsabilità degli amministratori.

Tale conclusione, ancorché confortata dal richiamo normativo operato dall'art. 2409 *noviesdecies* c.c.⁴⁷, è stata tuttavia rigettata da parte della dottrina: alcuni autori, infatti, valorizzando la funzione di controllo spettante ai comitatisti in luogo della loro (primaria) qualifica di amministratori, hanno ritenuto che i medesimi debbano soggiacere alle norme dettate con riferimento allo standard di diligenza e al regime di responsabilità dei sindaci⁴⁸.

In tal senso, parte della dottrina ha ritenuto di poter recuperare il mancato richiamo all'art. 2407 c.c. ricorrendo alla clausola generale contenuta nell'art. 223 *septies* delle disposizioni attuative del codice civile, a mente della quale le norme previste per i sindaci sono applicabili ai comitatisti se (i) non è diversamente disposto e (ii) risultano compatibili con la disciplina del modello monistico.

⁴⁷ A. MORELLO, *op. cit.*, p. 761; F. MANCUSO, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel modello monistico: problemi in tema di responsabilità dei componenti e di invalidità delle decisioni*, in *Riv. soc.*, 2017, p. 777.

⁴⁸ In questo senso A. GUACCERO, *Del sistema monistico*, in G. Niccolini-A. Stagno d'Alcontres (a cura di), *Società di capitali*, II, *Artt. 2380 - 2448*, Jovene, Napoli, 2004, p. 924; T. DI MARCELLO, *op. cit.*, pp. 143 e 236. Per una posizione, per così dire, "intermedia", v. P.P. Ferraro, *Commento all'art. 2407*, in M. Sandulli-V. Santoro (a cura di), *La riforma delle società*, 2/1, *Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 597, ove «per quanto, trattandosi di membri del consiglio di amministrazione (ancorché non esecutivi), trovino diretta applicazione le norme sulla responsabilità degli amministratori (comb. disp. artt. 2409 *noviesdecies* e 2392-2395 c.c.), è evidente che nel valutare la responsabilità relativa alla funzione di controllo non si possa comunque prescindere dall'art. 2407 c.c.».

Tale ricostruzione, alla luce di quanto osservato *supra*, non pare però condivisibile. Pur potendosi, forse, ritenere integrata la condizione *sub (i)*, le riflessioni svolte poc'anzi sulla natura giuridica del comitato portano a sconfessare la compatibilità dell'art. 2407 c.c. con la disciplina del (modello monistico e del) comitato per il controllo sulla gestione. Il duplice regime di responsabilità cui sono soggetti i sindaci, infatti, pare inconciliabile con la natura di amministratori propria dei comitatisti e con l'oggetto e l'ampiezza della vigilanza ch'essi esercitano.

La responsabilità in cui incorrono i membri del collegio sindacale per l'omessa vigilanza sull'operato degli amministratori si giustifica in quanto il collegio è un soggetto diverso dal C.d.A., la cui vigilanza ha a oggetto proprio l'attività dell'organo gestorio. Due circostanze che, come discusso, non paiono riscontrabili nei rapporti fra comitato e consiglio di amministrazione, ispirati da un alto grado di compenetrazione soggettiva e dall'identità dell'oggetto del controllo esercitato ⁴⁹.

Il rapporto intercorrente fra il comitato per il controllo sulla gestione e il *plenum* consiliare, la natura giuridica del primo e il tipo di funzione che gli è demandata dalla legge sono tutti argomenti che si affiancano a quello testuale per legittimare l'applicazione della disciplina *ex artt.* 2392 ss. c.c. ⁵⁰. La scelta operata dal legislatore sul tema in discorso, al pari di quelle formulate nella "costruzione" della funzione di controllo, si rivela coerente con la volontà di accentrare la funzione di controllo in capo al consiglio di amministrazione, i cui membri sono dunque soggetti alle medesime regole in tema di diligenza e responsabilità – posto che, in ogni caso, la possibilità di parametrare tale

⁴⁹ Cfr. G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1012, ove «pare a chi scrive che sia proprio questo presupposto del meccanismo normativo dell'art. 2407 c.c. – ossia la netta terzietà dell'organo di controllo rispetto a quello amministrativo – il profilo su cui si appunta, e si radica, l'incompatibilità di detta prescrizione con il modello monistico».

⁵⁰ F. SALINAS, *op. cit.*, p. 1232; F. GHEZZI-M. RIGOTTI, *op. cit.*, p. 318; A. MORELLO, *op. cit.*, p. 761; B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 302; N. ABRIANI, *Il ruolo del collegio sindacale nella governance del nuovo millennio*, in M. Vietti (diretto da), *La governance nelle società di capitali. A dieci anni dalla riforma*, Egea, Milano, 2013, p. 352, e spec. nt. 52; S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 94; A.A. RINALDI, *Commento all'art. 2409-noviesdecies*, cit., p. 1332; G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1016; G. RIOLFO, *Il sistema monistico*, in *Trattato delle società*, cit., pp. 2573 ss.

standard alla «natura dell'incarico» e alle «specifiche competenze»⁵¹ consente di ricamare attorno ai comitatisti uno standard di diligenza che tenga conto delle ulteriori funzioni ch'essi sono chiamati a svolgere⁵².

In definitiva, la ricostruzione del modello monistico delineato dal codice civile restituisce l'immagine di un sistema di *governance* coerente con gli obiettivi perseguiti dalla riforma del 2003, nonché – come si avrà modo di precisare nel seguito – con le esigenze tipiche degli emittenti quotati⁵³. La disciplina codicistica, tuttavia, non consente di sviluppare conclusioni sull'adeguatezza di tale modello a far fronte ai bisogni delle società quotate, dal momento che tali enti sono destinatari di una normativa parzialmente derogata dal disposto dell'art. 151 *ter* t.u.f., della quale pare il caso di dare brevemente conto.

2.3. Disciplina derogatoria del testo unico della finanza e complessiva coerenza del sistema. Per gli emittenti azioni quotate su un mercato regolamentato che vogliono dotarsi della *governance* monistica il legislatore del t.u.f. ha previsto una serie di norme di carattere derogatorio e integrativo, contenute nel dettato dell'art. 151 *ter* t.u.f.⁵⁴.

La disposizione in discorso, che disciplina i poteri del comitato per il controllo sulla gestione nel contesto delle società quotate, ha suscitato commenti di diverso tenore in letteratura: da un lato, parte della dottrina non vi ha ravvisato particolari differenze rispetto all'art. 151 t.u.f., quasi a voler suggerire una sostanziale identità fra il ruolo svolto dai sindaci e quello assolto dai comitatisti

⁵¹ Come imposto dal dettato dell'art. 2392, co. 1, c.c.

⁵² A. MORELLO, *op. cit.*, p. 761; D. REGOLI, *Gli amministratori indipendenti tra fonti private e fonti pubbliche e statuali*, in *Riv. soc.*, 2008, pp. 400 ss.; S. ALVARO-D. D'ERAMO-G. GASPARRI, *op.cit.*, p. 94; F. MANCUSO, *op. cit.*, p. 780; G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1020; G. RIOLFO, *Il sistema monistico*, cit., p. 2576. E v. G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Doveri e responsabilità di amministratori e sindaci*, in *Riv. soc.*, 2019, p. 143, ove «le disattivazioni della responsabilità solidale [...] e la distinzione di competenze tra esecutivi e non esecutivi operata dall'art. 2381 nonché in qualche misura lo stesso riferirsi dell'art. 2392, co. 1, alle specifiche competenze aprono la strada a un'interpretazione secondo la quale ognuno degli amministratori risponde solo per fatto proprio (commissivo od omissivo)». Nei medesimi termini anche F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a. a dieci anni dalla riforma del 2003*, Giuffrè, Milano, 2013, p. 109.

⁵³ B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 311 e G. RIOLFO, *Il sistema monistico*, cit., p. 2581.

⁵⁴ Introdotto nel testo unico della finanza, assieme all'art. 151 *bis* (disciplinante i poteri del consiglio di sorveglianza nelle società quotate che adottino il sistema di amministrazione dualistico), dal disposto del d.lgs. 37/2004.

nel contesto delle società quotate⁵⁵ – conclusione che, alla luce di quanto detto sinora sulle differenze strutturali e funzionali fra i due organi, non pare potersi condividere.

D'altro canto, altri autori hanno tacciato il modello monistico predisposto dal legislatore del t.u.f. di rappresentare un'alternativa meno garantista di quello tradizionale, ponendo l'accento sulle circostanze per cui:

(i) contrariamente a quanto disposto per il collegio sindacale, al comitato per il controllo sulla gestione non è garantito alcun potere di convocazione dell'assemblea⁵⁶;

(ii) i poteri ispettivi esercitabili singolarmente dai sindaci sono appannaggio dei membri del comitato solo in composizione collegiale⁵⁷;

(iii) il t.u.f. non offre indicazioni circa l'esperibilità da parte dei comitatisti dell'azione di responsabilità riservata ai sindaci dall'art. 2393, co. 3, c.c.⁵⁸.

Alla luce di quanto osservato finora, però, nessuna delle circostanze elencate dovrebbe sorprendere. Anzi, il legislatore del t.u.f. avrebbe certamente compromesso la coerenza del sistema se, attese le importanti differenze che intercorrono fra comitato per il controllo sulla gestione e collegio sindacale sul piano codicistico, ne avesse parificato i compiti nel contesto di massima apertura ai mercati di capitali.

Alle discrepanze fra le due discipline, dunque, deve potersi offrire una spiegazione diversa, coerente con la disciplina dettata dagli artt. 2409 *sexiesdecies* ss. c.c.

In prima analisi, il problema sollevato *sub (i)* sembrerebbe in realtà figlio di una chiara scelta legislativa: l'impossibilità per il comitato di convocare

⁵⁵ Cfr. L. BENATTI, *Commento all'art. 151 ter*, in F. Vella (a cura di), *Commentario TUF. Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni*, II, Artt. 101 bis - 216. Artt. 1-43 d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, Giappichelli, Torino, 2012, p. 1636 e M. CERA, *Le società con azioni quotate nei mercati*, Zanichelli, Bologna, 2020, p. 151. In termini analoghi anche A.A. RINALDI, *Commento all'art. 151 ter, Codice delle società*, cit., p. 3481, che tuttavia non manca di rilevare le differenze intercorrenti fra i poteri spettanti ai comitatisti e quelli spettanti ai sindaci ex art. 151 t.u.f.

⁵⁶ P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze*, cit., p. 985.

⁵⁷ G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti*, cit., p. 57.

⁵⁸ *Op. loc. cit.*

l'assemblea pare infatti naturale conseguenza del fatto che non è a questa che lo stesso riporta le sue risultanze istruttorie. L'attività di controllo del comitato per il controllo sulla gestione è volta ad alimentare il dialogo consiliare, non quello assembleare; di talché pare condivisibile la scelta di negare al medesimo la possibilità di convocare l'assemblea ⁵⁹, consentendo al contempo quella di indire le riunioni di C.d.A. e comitato esecutivo ⁶⁰.

Con riferimento alle osservazioni riportate *sub (ii)* in tema di poteri ispettivi esercitabili dai comitatisti, pare ancora il caso di guardare alle considerazioni svolte sulla funzione di controllo spettante ai medesimi. Questa, diversamente da quella propria dei sindaci, non si fonda sull'esperimento di attività ispettive individuali, bensì sul dialogo continuativo con i soggetti preposti ad una vigilanza più capillare sull'impresa ⁶¹. La negazione di poteri ispettivi spettanti *uti singulus* serve a evitare iniziative poco organiche del singolo comitatista, garantendo che l'informativa riveniente dall'attività delle funzioni aziendali abbia quale destinatario il comitato nel suo insieme. Piuttosto, il potere dei comitatisti di «avvalersi di dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni» pare meritevole di considerazione, in quanto lo stesso si colloca in continuità con gli obblighi di dialogo con le funzioni aziendali imposti dall'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, c.c., incentivando i comitatisti a intrattenere interazioni continuative con i vertici delle funzioni di controllo ⁶².

⁵⁹ L. BENATTI, *op. cit.*, p. 1637, che osserva come «anche nella disciplina dettata dal c.c. il potere di convocare l'assemblea non è attribuito ai membri del comitato né al comitato come organo collegiale [...]. La scelta del legislatore è coerente con la concezione del comitato come organo interno al consiglio di amministrazione e funzionale al suo operato». In termini simili anche D. REGOLI, *Commento all'art. 151 ter*, in M. Fratini-G. Gasparri (a cura di), *Il testo unico della finanza. Aggiornato al D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47*, Utet, Torino, 2012, p. 2060.

⁶⁰ Potere al quale corrisponde, inevitabilmente, il dovere di predisporre l'ordine del giorno delle adunanze convocate, come non manca di osservare L. BENATTI, *op. cit.*, p. 1638.

⁶¹ Come si è avuto modo di argomentare nei paragrafi che precedono.

⁶² Cfr. C. MOSCA, *op. cit.*, p. 760. L'a. osserva inoltre che «d'altra parte, in una società che presenta dimensioni e complessità significative, quali le quotate, l'efficacia dei controlli non può essere realisticamente demandata alle ispezioni svolte su iniziativa di un singolo soggetto. Al contempo, a fronte della preclusione di effettuare autonomamente ispezioni o controlli, ciascun componente del comitato può, in qualsiasi, momento sollecitare la convocazione del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo [...], nonché del comitato stesso [...]. Si tratta di poteri incisivi, soprattutto se si considerano le eventuali conseguenze che possono derivare, sul piano della responsabilità, in caso di rigetto della proposta di atti di ispezione e controllo inoltrata da un

Da ultimo, con riferimento all'esperibilità, da parte dei comitatisti, dell'azione di responsabilità *ex art. 2393, co. 3, c.c.* (di cui si è detto *sub (iii)*), non può sottacersi come al silenzio del testo unico della finanza faccia da *pendant* una chiara indicazione del codice civile. A tal proposito si deve osservare come l'art. 2409 *noviesdecies* c.c. richiami espressamente il disposto dell'art. 2393 c.c., imponendone, a stretto rigore, la piena applicabilità ⁶³.

D'altro canto, la tesi che nega l'applicabilità di tale disposizione ⁶⁴, fondata sulla circostanza per cui i comitatisti si troverebbero a essere legittimati tanto attivi quanto passivi, non pare condivisibile. Sul punto, infatti, sembrerebbe opportuno rammentare come la legittimazione passiva spetti a ciascun amministratore *singolarmente*, con la conseguenza che il comitato potrà esperire l'azione di responsabilità nei confronti dei soli membri del C.d.A. ritenuti inadempienti ⁶⁵.

Ne consegue, se non ci si inganna, che il disposto dell'art. 151 *ter* t.u.f. non solo non scalfisce la complessiva organicità della normativa codicistica, ma si colloca in linea con la stessa, garantendo al modello di amministrazione monistico l'astratta possibilità di essere adottato dagli emittenti titoli quotati. Si tratta, ora, di dimostrare in che misura tale sistema di amministrazione consenta

singolo consigliere "attivista"». Sull'importanza del dialogo fra i membri del comitato per il controllo sulla gestione e i dipendenti della società v. anche F. SALINAS, *op. cit.*, p. 1243.

⁶³ Così P. MONTALENTI, *Amministrazione, controllo, minoranze*, cit., p. 986 e F. MANCUSO, *op. cit.*, pp. 782 ss. *Contra* A. MORELLO, *op. cit.*, p. 774.

⁶⁴ Cfr. P. ABBADESSA, *Nuove regole di governance nel progetto di legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. banca mercato fin.*, 2005, p. 535.

⁶⁵ Cfr. Cass. civ., 25 luglio 2008, n. 20476, in *Giur. It.*, 2009, p. 1188, ove «l'obbligazione solidale passiva non comporta, sul piano processuale, l'inscindibilità delle cause e non dà luogo a litisconsorzio necessario». Peraltro, sebbene non gli si possa attribuire qualifica di organo, la legge riconosce al comitato funzioni (e poteri) propri, che lo rendono centro autonomo di attività: in tal senso paiono deporre anche gli artt. 2381 e 2392 c.c., che differenziano tanto i compiti dei consiglieri, quanto lo standard di diligenza cui essi sono tenuti (cfr. F. MANCUSO, *op. cit.*, p. 783).

di costituire un assetto dei controlli interni più snello ed efficiente di quello che caratterizza oggi le nostre imprese quotate.

3. Potenzialità del modello monistico nelle società quotate.

Alcune proposte. Il modello di amministrazione monistico, come ampiamente discusso, si caratterizza prevalentemente per la devoluzione della funzione di controllo al consiglio di amministrazione, il quale la esercita avvalendosi del supporto qualificato di alcuni membri organizzati in forma di comitato.

L'idea di un consiglio di amministrazione prevalentemente deputato a svolgere attività di controllo (sull'impresa e sugli *executives*) è peraltro pienamente diffusa nel contesto delle società quotate italiane, tanto sul piano normativo quanto su quello della prassi⁶⁶. Testo unico della finanza e codice di *corporate governance* prevedono infatti la costituzione di veri e propri *monitoring boards*, caratterizzati da un'ampia componente non esecutiva e indipendente⁶⁷. Nella prassi, poi, tali indicazioni sono state recepite con favore, al punto che è oggi assai frequente vedere consigli di amministrazione quasi interamente non esecutivi e per buona parte indipendenti⁶⁸.

Eppure, come accennato, il recepimento del ruolo del *monitoring board* dall'esperienza di altri ordinamenti non ha consentito alle società italiane di abbandonare il sentiero della *path dependency*, con la conseguenza che il modello di amministrazione tradizionale – e, con esso, il collegio sindacale – ha dimostrato di reggere bene la prova del tempo⁶⁹. Il *monitoring board* di diritto italiano si contraddistingue per la convivenza con il collegio sindacale, con l'inevitabile conseguenza che gli investitori stranieri continuano a domandarsi –

⁶⁶ ASSONIME, *op. cit.*, p. 587.

⁶⁷ Cfr. l'art. 147 *ter* t.u.f. e l'art. 2 del codice di *corporate governance*.

⁶⁸ Cfr. il *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022*. Nel 2021, gli amministratori indipendenti da t.u.f. e codice di *corporate governance* hanno occupato il 51,3% dei seggi nei consigli di amministrazione delle società quotate (con un incremento del 10% rispetto alla percentuale registrata nel 2011), arrivando a rappresentare il 68,9% nei C.d.A. delle società facenti parte dell'indice Ftse Mib.

⁶⁹ Secondo il citato *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022*, al 2021 le società caratterizzate dall'adozione del modello di amministrazione tradizionale erano 211, pari al 91,7% della capitalizzazione di mercato.

e a domandarci – quali siano le differenze fra gli *independent directors* e gli *statutory auditors*⁷⁰.

In tale contesto, la sovrapposizione di ruoli risulta particolarmente problematica per quelle società che – recependo acriticamente la Raccomandazione 16 del codice di *corporate governance* – costituiscono in seno al consiglio di amministrazione il c.d. comitato controllo e rischi (o “comitato C&R”)⁷¹, i cui compiti coincidono in buona misura con quelli che l’art. 149 t.u.f. assegna al collegio sindacale⁷²: si pensi, a titolo esemplificativo, ai canali di comunicazione “paralleli” istituiti fra il comitato C&R e il collegio sindacale, da un lato, e il responsabile della funzione *internal audit*, dall’altro, chiamato a trasmettere la sua reportistica periodica a entrambi gli organi⁷³. Ancora, si pensi al monitoraggio esercitato dal comitato C&R su «l’autonomia, l’adeguatezza, l’efficacia e l’efficienza della funzione di *internal audit*», che finisce inevitabilmente per sovrapporsi alla vigilanza «sull’adeguatezza [...] del sistema di controllo interno» richiesta ai sindaci dal t.u.f.⁷⁴; nonché, da ultimo, alla contestuale presenza di due “organi di controllo” (che, peraltro, non godono degli stessi diritti in termini di partecipazione alla formazione della volontà consiliare) in occasione delle riunioni del C.d.A.

⁷⁰ P.G. MARCHETTI, *Il crescente ruolo delle autorità di controllo nella disciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 2016, p. 11 e ASSONIME, *op. cit.*, p. 588. E v. anche la relazione degli amministratori all’assemblea di Intesa Sanpaolo convocata per deliberare sul passaggio (dal sistema tradizionale) al modello monistico. *Contra* R. LENER, *op. cit.*, pp. 49-50, per il quale, nel contesto delle società quotate «il nostro sistema tradizionale è certamente (almeno in astratto) equivalente al monistico».

⁷¹ Costituito, *Rapporto Consob sulla corporate governance delle società quotate italiane 2022*, in seno al consiglio di amministrazione del 93% degli emittenti titoli quotati, rappresentanti il 99,3% della capitalizzazione di mercato.

⁷² G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 7. E v. G.D. MOSCO-S. LOPREIATO, *Brevi note su opportunità e limiti*, cit., p. 52, che definiscono la sovrapposizione fra amministratori non esecutivi e sindaci «dannosa, non solo in termini di linearità, ma di efficacia del sistema», nonché B. LIBONATI, *op. cit.*, p. 307, ove «la duplicazione inevitabile di un controllo (non contabile) sulla gestione da parte di amministratori non esecutivi e di sindaci è risultata di scarso significato, anzi di nessun vantaggio sia sotto il profilo organizzativo che pratico».

⁷³ M. BIANCHINI-C. DI NOIA, *Il reticolo dei controlli societari: lo stato dell’arte*, in *I controlli societari*, cit., p. 11, che parla di «piena duplicazione di quest’attività di controllo e [...] doppio reporting da parte del revisore all’organo di controllo e al comitato del CdA».

⁷⁴ Cfr., rispettivamente, la Raccomandazione 35 del codice di *corporate governance* e l’art. 149 t.u.f.

In un contesto di simile complessità, l'opera di razionalizzazione richiesta a gran voce dagli operatori economici sembrerebbe necessariamente passare attraverso un recepimento *integrale* del ruolo di controllo esercitato dal *monitoring board*, tramite un maggior ricorso all'adozione del modello di amministrazione monistico ⁷⁵.

L'allocazione della funzione di controllo in capo al consiglio di amministrazione, a ben vedere, consentirebbe non solo di ridurre il numero dei controllori, ma anche – e soprattutto – di efficientare l'attività svolta dalle strutture ancora attive. Si pensi, *in primis*, ai vantaggi che discenderebbero dall'attribuzione al comitato per il controllo sulla gestione del ruolo di comitato C&R. Tale soluzione consentirebbe di evitare l'intrinseca sovrapposizione di funzioni che il comitato C&R soffre con il collegio sindacale, semplificando l'impianto dei controlli interni tramite la rimozione di uno dei soggetti coinvolti e la riduzione dei doveri gravanti su altri attori del sistema (come, ad esempio, l'obbligo per il responsabile dell'*internal audit* di trasmettere le sue relazioni sia al comitato C&R che all'organo di controllo, che verrebbe a risolversi nell'instaurazione di un solo canale informativo).

Sul piano funzionale, l'imputazione in capo al comitato per il controllo sulla gestione delle prerogative del comitato C&R presenta poi notevoli vantaggi anche con riferimento all'esercizio delle prerogative dei comitatisti. Le raccomandazioni che il codice di *corporate governance* effettua con riferimento al comitato C&R – probabilmente a causa della comune matrice culturale da cui comitato C&R e comitato per il controllo sulla gestione discendono, *i.e.* l'*audit committee* ⁷⁶ – hanno per un verso il pregio di specificare la portata di compiti già propri del comitato per il controllo sulla gestione e, per altro verso, quello di garantire ai

⁷⁵ F. SALINAS, *op. cit.*, p. 1235, ove «fra gli “ulteriori compiti” cui fa riferimento la lett. c) dell'art. 2409 octiesdecies, può essere senz'altro ricompresa l'attività dei membri del comitato per il controllo sulla gestione in seno ai comitati eventualmente costituiti ai sensi del Codice Preda [oggi codice di *corporate governance*]». *Contra* G. MEO, *op. cit.*, p. 541, che, pur rivalutandone le potenzialità, ritiene che la disciplina della *governance* monistica necessiti di una serie di (sostanziali) correttivi prima di poter fare il suo ingresso nel mondo degli affari.

⁷⁶ Cfr. F. BONELLI, *Gli amministratori di s.p.a.*, cit., p. 269, e spec. nt. 359.

comitatisti prerogative in grado di migliorare l'incisività dei poteri-doveri rivenienti dalla normativa di rango primario ⁷⁷.

Sotto il primo profilo, è di tutta evidenza come sia già insito nella natura del comitato per il controllo sulla gestione svolgere quell'attività di supporto del C.d.A. nelle valutazioni e decisioni «relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi», nonché «all'approvazione delle relazioni periodiche di carattere finanziario e non finanziario», demandata al comitato C&R dalla Raccomandazione 32 del codice di *corporate governance*.

Sotto il secondo profilo, la possibilità per il comitato per il controllo sulla gestione di supportare il C.d.A. (i) nella definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nonché (ii) con riferimento alla nomina (e revoca) del responsabile della funzione di *internal audit*, si sposa perfettamente i compiti gravanti sul medesimo ai sensi dell'art. 2409 *octiesdecies* c.c. ⁷⁸.

Per un verso, infatti, il sistema di controllo interno e il responsabile *internal audit* sono gli interlocutori "naturali" dei comitatisti, che per il tramite di simili previsioni sono messi nelle condizioni di dettare le linee guida del monitoraggio *day-by-day* e suggerire che l'incarico apicale della funzione *audit* sia attribuito a un soggetto di loro fiducia. Per altro verso, eventuali falle nel rilevare problemi o tardività nel segnalarli – da parte del sistema di controllo interno e/o del responsabile *audit* – sono bilanciate dal diritto per i comitatisti di votare in C.d.A., e dunque dalla possibilità per gli stessi di proporre modifiche o integrazioni alle linee di indirizzo del sistema di controllo interno, nonché di esprimersi per la

⁷⁷ P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., p. 189, ove «la posizione informativa dei consiglieri/comitatisti appare obiettivamente rafforzata rispetto ai consiglieri non esecutivi "semplici"».

⁷⁸ E v. A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *op. cit.*, p. 118, ove «tenuto conto della generale ammissibilità dell'attribuzione di funzioni consultive al comitato per il controllo sulla gestione, purché in materia attinente alla funzione di controllo (art. 2409-*octiesdecies*, 5° comma, lett. c, c.c.), non si può escludere – ed è anzi in taluni casi prescritta – una forma di partecipazione del comitato per il controllo sulla gestione o di suoi componenti ai lavori degli altri comitati [...]. In particolare, in via statutaria ben può istituzionalizzarsi un coordinamento tra l'organo di controllo nel sistema monistico e il comitato nomine [...] e quello remunerazioni [...], tenuto conto che la funzione di questi è di supporto agli organi di supervisione strategica e/o di gestione in processi che certamente attengono all'adeguatezza della struttura organizzativa della società».

revoca del responsabile *internal audit*. È di tutta evidenza come, in tale scenario, l'efficienza del meccanismo trifasico "raccolta-segnalazione-intervento" descritto *sub* §2.1 sia massima, consentendo così al comitato per il controllo sulla gestione di offrire un miglior contributo al dibattito consiliare.

Nella direzione di conseguire una maggiore snellezza organizzativa depone anche l'art. 19, co. 2, del d.lgs. 39/2010, che consente agli enti di interesse pubblico in regime monistico di identificare con il comitato per il controllo sulla gestione il "comitato per il controllo interno e la revisione contabile". Si tratta di una previsione apparentemente speculare a quella che consente di conferire tale incarico al collegio sindacale nel contesto delle società in amministrazione tradizionale, ma ci sono alcune considerazioni ulteriori che paiono imporsi. In tale ultimo caso, infatti, le competenze che il d.lgs. 39/2010 demanda al collegio sindacale sembrano ri-attribuire al medesimo parte di quelle funzioni, di natura contabile, che nel contesto delle società quotate sono state devolute al revisore esterno già a partire dal 1974 ⁷⁹.

Un simile problema non si pone, invece, per le società che adottano il modello monistico; piuttosto, il dettato dell'art. 19 del d.lgs. 39/2010 sembra ancora una volta pensato per i contesti in cui la funzione di controllo spetta al C.d.A., e in tal senso ben coordinato con l'art. 2409 *octiesdecies*, co. 5, c.c. ⁸⁰. Tale ultima norma, come anticipato, demanda al comitato per il controllo sulla gestione di svolgere gli «ulteriori compiti affidatigli dal consiglio di amministrazione con particolare riguardo ai rapporti con il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti», con la conseguenza che il singolo emittente avrà la possibilità di recepire le esigenze sottostanti l'introduzione del

⁷⁹ Oltre a presentare rischi di commistione di ruoli con il comitato C&R, dove istituito: cfr. A. DE NICOLA, *op. cit.*, p. 31.

⁸⁰ Cfr. G. PETROBONI, *op. cit.*, p. 1051, il quale nota come «la seconda tipologia di controllo richiamata, quella inerente i rapporti con il revisore legale dei conti [...] rappresenta qualcosa di molto simile a (se non addirittura di coincidente con) le funzioni attribuite, nelle società che sono enti di interesse pubblico, al c.c.g. (così come, negli altri modelli di amministrazione e controllo, al collegio sindacale o al consiglio di sorveglianza) in veste di comitato per il controllo interno (e cfr. l'art. 19 d.lgs. n. 39/ 2010)».

d.lgs. 39/2010 e parametrarle alla natura e alle dimensioni della rispettiva impresa ⁸¹.

Un'ultima proposta ⁸² nella direzione di una maggiore semplificazione viene poi dalla Raccomandazione 33 del codice di *corporate governance*. La norma consente al C.d.A. di imputare all'organo di controllo lo svolgimento delle funzioni proprie dell'organismo di vigilanza *ex d.lgs. 231/2001* (c.d. "O.d.V."), al punto che, nella prassi, non è infrequente vedere O.d.V. interamente o parzialmente composti da sindaci. Ebbene, l'attribuzione delle funzioni di O.d.V. al comitato per il controllo sulla gestione – ovvero, come pare forse preferibile, la designazione di un comitatista che sieda in tale organo assieme ad altri protagonisti dell'attività di controllo interno ⁸³ – consente di operare un'aggiuntiva razionalizzazione delle strutture di controllo «arricchendo di ulteriori contenuti il supporto che il comitato per il controllo sulla gestione è chiamato ad assicurare al consiglio di amministrazione», come autorevolmente rilevato ⁸⁴.

Ove, invece, si ritenesse più proficuo istituire un O.d.V. i cui membri sono selezionati fra i rappresentanti delle strutture di controllo interno, si deve rammentare che l'art. 151 *ter* t.u.f. consente ai comitatisti di avvalersi dei dipendenti della società per l'espletamento delle proprie funzioni: con ciò dovendosi ritenere, fra l'altro, che il comitato potrà instaurare un dialogo proficuo anche con i componenti dell'O.d.V., al pari di quanto la legge gli impone di fare con riferimento alle altre strutture deputate a funzioni di controllo.

⁸¹ E v. A. VERONELLI, *op. cit.*, p. 380, per la quale «esiste in capo al consiglio di amministrazione un dovere giuridico di delegare al comitato per il controllo sulla gestione le attribuzioni relative ai rapporti con il revisore esterno; piuttosto, la discrezionalità del collegio potrà vertere eventualmente sulla determinazione del contenuto, dei limiti e delle modalità di esercizio della delega».

⁸² Per una riflessione (critica) sull'opportunità che il comitato per il controllo sulla gestione assuma il ruolo di comitato per le operazioni con parti correlate si rinvia a P. VALENSISE, *Spigolature sul comitato per il controllo sulla gestione*, cit., pp. 177 ss. In termini simili anche M. STELLA RICHTER JR., *Variazioni sul sistema monistico per le società quotate*, in *AGE*, 2019, p. 557.

⁸³ Propende per la preferibilità di O.d.V. a "composizione mista" anche A. DE NICOLA, *op. cit.*, p. 104.

⁸⁴ N. ABRIANI, *Corporate governance*, cit., p. 542. Aggiunge D. REGOLI, *Commento all'art. 151 ter*, cit., p. 2062 che «nell'analisi dell'istituto degli amministratori indipendenti, si è spesso rilevato che l'efficienza nel monitoraggio dipende anche dal grado di coordinamento e organizzazione dei soggetti dediti ai controlli». *Contra* R. RORDORF, *L'Organismo di vigilanza nel quadro del D.Lgs. n. 231/2001*, in *Soc.*, 2022, p. 13.

In ogni caso, non paiono esservi circostanze ostative a che comitato per il controllo sulla gestione e O.d.V. presentino profili di compenetrazione più o meno marcati⁸⁵; anzi, la presenza di amministratori indipendenti all'interno dell'O.d.V. avrebbe anche il pregio di superare la prassi – che non pare del tutto condivisibile – di istituire organismi di vigilanza connotati dalla presenza di membri con *background* di carattere prettamente economico-fiscale, e dunque poco adeguati alla tutela delle esigenze che tale organo mira a presidiare⁸⁶.

4. Considerazioni conclusive. Lunghi dall'aver pretese di esaustività, la riflessione che si è condotta si proponeva di inquadrare uno dei problemi centrali della nostra *corporate governance*, ovvero sia l'incontrollata moltiplicazione dei soggetti coinvolti nel monitoraggio sugli emittenti titoli quotati, offrendo qualche spunto per operare una razionalizzazione tramite l'adozione del c.d. modello di amministrazione monistico.

Ragioni di *path dependency* e scarsa internazionalizzazione dell'azionariato dei nostri emittenti hanno artificialmente prolungato la vita della *governance* tradizionale, ma le spinte derivanti dalle *best practices* anglosassoni e dall'evolversi della prassi ce ne consegnano oggi una versione ben lontana da quella originale⁸⁷.

La recente riscoperta del modello monistico, ancorché «eminente qualitativa e non quantitativa»⁸⁸, ha avuto il pregio di accendere il dibattito sulla possibilità di ricorrere a strumenti già codificati nel nostro ordinamento per risolvere i citati problemi di ipertrofia regolamentare, e nel solco di tali premesse

⁸⁵ A. GUACCERO-T. DI MARCELLO, *op. cit.*, p. 112.

⁸⁶ Cfr. le *Linee guida per la costruzione dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231* di Confindustria (2021), ove «è [...] auspicabile che almeno taluno dei membri dell'Organismo di vigilanza abbia competenze in tema di analisi dei sistemi di controllo e di tipo giuridico e, più in particolare, penalistico. Infatti, la disciplina in argomento ha natura sostanzialmente punitiva e lo scopo del modello è prevenire la realizzazione di reati».

⁸⁷ Osserva G. GASPARRI, *op. cit.*, p. 26 che «d'altronde, il modello di riferimento del legislatore del 1942 era rappresentato da una società per azioni chiusa e a ristretta base azionaria, in cui il controllo gestorio era essenzialmente volto a tutelare l'azionista di minoranza contro gli abusi della maggioranza e i creditori rispetto al depauperamento del patrimonio sociale».

⁸⁸ N. ABRIANI, *Corporate governance*, cit., p. 528.

si è tentato di offrire una chiave di lettura del dettato normativo in materia di *one-tier governance*.

In verità, nella consapevolezza di peccare forse di eccessivo ottimismo, le premesse necessarie per un ingresso consapevole della *governance* anglosassone nei nostri mercati paiono finalmente coesistere: ci si riferisce, in particolare, alla necessità di operare un'importante semplificazione delle strutture di controllo interno, all'incremento significativo della presenza di investitori stranieri nell'azionariato delle nostre società, alla *governance* già largamente fondata sul ruolo primario del C.d.A.

Ciò che manca, forse, è una rilettura sincera della disciplina offerta dal legislatore del 2003, che offra agli operatori l'occasione per abbandonare il sentiero tracciato dalla *path dependency* e allineare i nostri mercati alle prassi del capitalismo occidentale, nella gara fra ordinamenti che ci vede, per ora, ancora pericolosamente indietro.



Patto di famiglia e passaggio generazionale delle dimore storiche ()*

di **ATTILIO ZIMATORE**

SOMMARIO: **1.** POSIZIONE DEL PROBLEMA E CENNI GENERALI SUL PATTO DI FAMIGLIA. - **2.** SEGUE. - **3.** SCARSA DIFFUSIONE DEL PATTO DI FAMIGLIA E RAGIONI CHE OSTACOLANO IL SUO UTILIZZO AI FINI DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE DI UNA DIMORA STORICA. - **4.** SEGUE. OSTACOLI DERIVANTI DAI LIMITI OGGETTIVI DEL PATTO DI FAMIGLIA- **5.** SEGUE. OSTACOLI DERIVANTI DAI LIMITI SOGGETTIVI DEL PATTO DI FAMIGLIA. - **6.** SEGUE. - **7.** CONCLUSIONI.

1. Posizione del problema e cenni generali sul patto di famiglia. Il

tema della gestione, della conservazione e della valorizzazione delle dimore storiche ¹ in una prospettiva di lungo termine evoca necessariamente il problema del loro passaggio generazionale, esaminando il quale ci si è chiesto se il trasferimento dell'immobile nell'ambito dello stesso nucleo familiare possa essere affidato ad un 'patto di famiglia', regolando così in anticipo, attraverso questo strumento formale, la futura successione a causa di morte del loro attuale titolare, limitatamente alla dimora.

Benché la disciplina del patto di famiglia certamente non sia stata concepita in vista della specifica funzione traslativa sopra indicata, si può subito

(*) Il testo, con alcune integrazioni e con l'aggiunta di sommarie indicazioni bibliografiche, riproduce in gran parte la relazione svolta dall'Autore nel Convegno dal titolo *Il passaggio generazionale nelle Dimore storiche*, svoltosi in data 21 giugno 2023 nel Palazzo Cesi di Acquasparta su iniziativa dell'Associazione Dimore Storiche Italiane – Sezione Umbria. La destinazione della Relazione spiega il carattere descrittivo di alcuni passaggi argomentativi.

¹ L'art. 2 dello Statuto dell'Associazione Dimore Storiche Italiane (di seguito per brevità designata semplicemente "ADSI") così definisce le dimore storiche: "Ai fini del presente Statuto sono considerate dimore storiche gli immobili di interesse storico-artistico, compresi i parchi, i giardini e le adiacenze ambientali annesse, costruiti per funzione residenziale o successivamente adibiti a residenza, nonché gli immobili di diversa destinazione purché di interesse storico artistico. Si considerano di interesse storico artistico sia gli immobili dichiarati tali ai sensi del Codice dei Beni Culturali e del Paesaggio (approvato con Decreto Legislativo del 22 gennaio 2004, n.42) e successive modificazioni, sia quelli non ancora assoggettati a tale normativa che, a giudizio dell'Associazione, ne possiedono i requisiti".

Lo scopo dell'ADSI è enunciato nell'art. 4, comma 1, del detto Statuto dove si prevede che "L'Associazione si propone di agevolare la conservazione, la valorizzazione e la gestione delle dimore storiche, contribuendo in tal modo alla tutela di un patrimonio culturale, la cui conservazione e conoscenza sono di interesse pubblico".

anticipare che essa si presta a consentire il trasferimento generazionale *anche* delle dimore storiche ma solo a determinate condizioni e solo entro limiti oggettivi e soggettivi molto ristretti.

Conviene muovere da un breve inquadramento del patto di famiglia, istituto che era ignoto al codice del '42 ed è stato introdotto nel nostro sistema giuridico nel 2006 nel Libro secondo del Codice civile, intitolato alle successioni per causa di morte, nel Titolo dedicato alla divisione ereditaria, inserendo lì una serie di nuovi articoli che vanno dall'art. 768 *bis* all'art. 768 *octies*. Merita sottolineare questa collocazione sistematica dell'istituto che evidenzia subito la sua preordinazione a regolare una funzione successoria.

Come è noto, il patto di famiglia è stato introdotto in Italia sulla spinta di *Raccomandazioni* della Commissione Europea che già nel 1994 aveva invitato gli Stati membri a «*rimuovere gli ostacoli che possono derivare da alcune disposizioni del diritto successorio*» rispetto all'obiettivo di garantire un risultato efficiente nel trapasso generazionale delle imprese, specie se di piccole e medie dimensioni come quelle italiane ².

Accogliendo queste raccomandazioni, il legislatore italiano, nel 2006, ha previsto e regolato questo nuovo strumento del *patto di famiglia*, definito come il “*il contratto con cui l'imprenditore trasferisce, in tutto o in parte, l'azienda, e il titolare di partecipazioni societarie trasferisce, in tutto o in parte, le proprie quote, ad uno o più discendenti*” (art. 768 *bis*).

² Le *Raccomandazioni* 94/C 400/00 (in G.U.C.E. 31 dicembre 1994, n. C/400) e 98/C 93/02 (in G.U.C.E. 28 marzo 1998, n. C/93) della Commissione Europea invitavano gli Stati membri a «*rimuovere gli ostacoli che possono derivare da alcune disposizioni del diritto successorio*» rispetto all'obiettivo di garantire un risultato efficiente nel trapasso generazionale delle imprese, specie se di piccole e medie dimensioni come quelle italiane.

Sulla complessità funzionale e sulla pluralità di interessi pubblici e privati presidiati dalla disciplina del patto di famiglia cfr. C. CONFORTINI, V. PESCATORE, A. ZIMATORE, *Appunti per un seminario sul patto di famiglia*, in *Studi giuridici europei*, Torino, 2013, 195 – 199 ove si osserva che se il principale obiettivo perseguito a livello sovranazionale era quello di garantire la stabilità e l'efficienza dell'attività produttiva, la disciplina dettata dal legislatore italiano è più articolata e non sembra perfettamente allineata ad esso. Difatti l'indicata stabilità del patto di famiglia ben può essere messa in discussione dalla possibilità di prevedere il recesso ex art. 768 *septies* c.c. il cui esercizio potrebbe riflettersi negativamente nei rapporti con i terzi e con riguardo agli obblighi restitutori tra le parti del patto. Ulteriore criticità deriva dalla insindacabilità delle scelte effettuate dall'imprenditore il quale, per ragioni personali, potrebbe piegare l'istituto a finalità escludenti poco apprezzabili.

Il contratto/patto di famiglia deve essere concluso per atto pubblico a pena di nullità (768 *ter*) e ad esso devono partecipare “*anche il coniuge e tutti coloro che sarebbero legittimari del disponente ove in quel momento si aprisse la sua successione per causa di morte*”. Il beneficiario del patto (assegnatario dell’azienda o delle partecipazioni societarie) dovrà liquidare gli altri partecipanti al contratto – vale a dire gli altri potenziali legittimari -, ove questi non vi rinunzino in tutto o in parte, con il pagamento di una somma corrispondente al valore delle rispettive quote di legittima. Tale liquidazione, su accordo delle parti, potrà avvenire, in tutto o in parte, anche in natura (768 *quater*). Quanto ricevuto dai contraenti non è soggetto a collazione o a riduzione.

Il patto di famiglia è stato salutato con favore da autorevole dottrina che in questo nuovo strumento ha visto, finalmente, il superamento del “*monopolio del testamento*”³. In effetti, il patto di famiglia introduce un elemento di novità non banale nel sistema delle successioni per causa di morte, così come esso era delineato nel sistema del codice del ’42, un sistema che si articolava, tra gli altri, su due pilastri: da un lato, il divieto dei patti successori (art. 458 c.c.) che vieta “*ogni convenzione con cui taluno dispone della propria successione*” dichiarando nulli sia i patti istitutivi, sia quelli dispositivi o rinunciativi; dall’altro, l’esigenza di tutelare i diritti indisponibili garantiti ai legittimari, esigenza alla quale rispondono gli istituti della collazione (art. 737 c.c.) e della azione di riduzione (art. 553 c.c.).

L’apprezzabile intento di politica del diritto che ispira il patto di famiglia è strettamente legato alla natura produttiva dei beni che ne formano oggetto: il fine è quello di consentire una successione non traumatica nella gestione dell’impresa, di evitare la frammentazione del complesso aziendale e di preservare la continuità dell’impresa, affidata – si spera – nelle mani del discendente più idoneo e qualificato⁴, scongiurando il rischio di future

³ V. la dottrina richiamata *infra* nella nota n. 18 e, in particolare, G. OPPO, *op. ult. cit.*, pag. 439. V. pure A. NATALE, *Autonomia privata e diritto ereditario*, Padova, 2009, pag. 1 ss.

⁴ Per qualche dubbio sulla efficienza economica e sulla razionalità del meccanismo delineato dall’art. 768 *bis* c.c., rimesso ad una scelta insindacabile del disponente, v. C. CONFORTINI, V. PESCATORE, A. ZIMATORE, *op. cit.*, pag. 199, ove si evidenzia il rischio che la scelta derivi da valutazioni puramente affettive e contingenti senza tenere alcun conto delle effettive capacità imprenditoriali dell’assegnatario.

contestazioni che potrebbero insorgere al momento dell'apertura della successione dell'imprenditore, nuocendo gravemente alla stabilità ed all'efficienza dell'attività produttiva. E allo stesso tempo il patto mira a conservare l'attività di impresa nell'ambito della famiglia, qui intesa nel senso più circoscritto poiché ristretta ai soli discendenti. Riaffiora così, per questa via, un principio antico, seppure declinante, ben noto al nostro sistema giuridico, volto a favorire, nella successione, la trasmissione e la conservazione dei beni nell'ambito del nucleo familiare. Si pensi al fedecommesso, alla prelazione del coerede, al retratto successorio.

Prima della codificazione del patto di famiglia, l'imprenditore che, in modo lungimirante, avesse voluto attuare già in vita il passaggio generazionale della sua azienda in favore di uno dei suoi discendenti, a titolo gratuito, come anticipazione della propria futura successione, avrebbe certamente potuto utilizzare lo strumento della donazione, ma essa, ancorché valida, avrebbe avuto fatalmente carattere precario potendo essere rimessa in discussione dopo l'apertura della successione dagli altri legittimari attraverso l'esercizio della collazione ed, eventualmente, dell'azione di riduzione. La collazione e l'azione di riduzione sono invece espressamente escluse nel caso in cui l'azienda sia trasferita attraverso un patto di famiglia.

Il trasferimento dell'azienda effettuato a tale titolo sembra, dunque, godere di una sicura stabilità, che certamente giova alla unità, alla continuità, alla stabilità dell'impresa e alla sua salvaguardia nel tempo. Ma, in verità, tante sono le ragioni che già nella disciplina normativa insidiano detta stabilità: dalla possibilità di un recesso (ove esso sia stato espressamente previsto ai sensi dell'art. 768 *septies*, 1° comma, n. 2), al rischio di sopravvenienza di nuovi legittimari, vale a dire di soggetti che abbiano acquisito la qualità di legittimario dopo la conclusione del patto di famiglia.

2. Segue. Non occorre ora soffermarsi sul problema della qualificazione teorica del patto di famiglia del quale la dottrina italiana si è diffusamente occupata chiedendosi se esso rientri nel sistema delle successioni *mortis causa*,

là dove il legislatore ne ha collocato la disciplina; se sia qualificabile come un patto successorio; o sia inquadrabile tra le donazioni; o sia configurabile come contratto a favore del terzo; o costituisca un nuovo tipo contrattuale. In questa sede sembrano sufficienti pochi cenni ad alcuni dei tanti problemi teorici sui quali si è concentrato il dibattito dottrinale.

Tralasciando le innumerevoli critiche rivolte alla tecnica legislativa, per contestare la coerenza sistematica della novella e per escludere la qualificazione della fattispecie come patto successorio ⁵ è stato ampiamente posto risalto che il patto di famiglia è munito di una immediata efficacia traslativa dei diritti che ne formano oggetto ⁶, precedente ed indipendente dalla morte del disponente ⁷: chè, anzi, la funzione propria del patto risiede appunto nella sua idoneità a

⁵ Come è noto, la legge introduttiva della disciplina del patto di famiglia (l. 14.2.2006, n. 55) ha altresì modificato il testo dell'art. 458 c.c., facendo precedere al divieto di patti successori l'inciso "Fatto salvo quanto disposto dagli artt. 768 bis e seguenti ...", così lasciando intendere che, in difetto di quella salvezza, il patto di famiglia sarebbe ricaduto nell'ambito di quel risalente divieto. Secondo G. OPPO, *Patto di famiglia e "diritti della famiglia"*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, 4, pag. 439, il patto di famiglia si presenta come un patto "istitutivo, secondo la terminologia usata in materia di patti successori, dei quali è sostanzialmente sostitutivo". Secondo G. OBERTO, *Lineamenti essenziali del patto di famiglia*, in *Fam. dir.*, 2006, 4, pag. 407 ss., il patto successorio dispositivo è ravvisabile nel fatto che l'assegnatario, mentre il *de cuius* è ancora in vita, anticipa ai legittimari non assegnatari quanto di loro spettanza sui beni, oggetto del patto, che altrimenti cadrebbero in successione. I soggetti non assegnatari, nel momento in cui accettano la liquidazione della quota, in denaro o in natura, assumono il ruolo di disponenti, in quanto, trasferiscono all'assegnatario, dietro corrispettivo, la porzione di legittima sul bene oggetto del patto di famiglia. Secondo l'A. i non assegnatari stanno, nella sostanza, disponendo dei diritti che possono loro competere su una successione altrui non ancora aperta.

Un diverso orientamento (D. DE BONIS, *Patto di famiglia e patti successori*, in *Il patto di famiglia*, a cura di G. Palermo, Torino, 2009, pag. 49 s.) è propenso a ritenere che il patto di famiglia non sia riconducibile ad alcuna delle fattispecie descritte dall'art. 458 c.c.

Sui rapporti tra il divieto di patti successori e il patto di famiglia si vedano anche: C. CACCAVALE, *Appunti per uno studio sul patto di famiglia: profili strutturali e funzionali della fattispecie*, in *Not.* 2006, 3, pag. 289 ss.; A. FERRARI, *Il patto di famiglia. Profili civilistici e fiscali*, Milano, 2012, pag. 204 ss.; F. VOLPE, *Patto di famiglia. Artt. 768-bis-768-octies*, cit., pag. 7 ss.; P. VITUCCI, *op. ult. cit.*, pag. 458 ss.

⁶ Il legislatore sembra aver introdotto un contratto tipico, consensuale a effetti reali, *inter vivos* con efficacia immediatamente traslativa. In questo senso, tra gli altri: G. BONILINI, *Manuale di diritto ereditario e delle donazioni*, Torino, 2010, 5ª ed., pag. 166 ss.; ID., *Patto di famiglia e diritto delle successioni mortis causa*, in *Fam. pers. succ.*, 2007, 5, pag. 390 s. Gli effetti reali possono prodursi al momento del consenso o in un momento successivo, a seconda delle specifiche previsioni contrattuali.

⁷ G. OBERTO, *Lineamenti essenziali del patto di famiglia*, cit., pag. 407 ss., il quale, nell'attribuire al contratto la qualificazione di atto *inter vivos*, precisa che da esso scaturiscono anche effetti *mortis causa*, cioè effetti diretti a prodursi dopo l'apertura della successione, come l'esclusione dalla collazione e dalla possibilità di esperire l'azione di riduzione.

produrre “una anticipata realizzazione di diritti potenzialmente successori”⁸, provocando immediatamente una sorta di vicenda divisoria, già durante la vita del disponente.

La qualificazione del patto di famiglia come donazione, apparentemente agevole, incontra ostacoli altrettanto insuperabili⁹. A parte le restrizioni di carattere soggettivo che caratterizzano il patto di famiglia, è sufficiente rilevare che in questo caso al trasferimento gratuito dell’azienda o di partecipazioni societarie si accompagna la liquidazione dei potenziali legittimari, vale a dire di quei soggetti che rivestirebbero la qualifica di legittimari se in quel momento si aprisse la successione *mortis causa* dell’imprenditore. Potenziali legittimari che “devono partecipare” al contratto e vantano il diritto alla liquidazione della quota nei confronti degli assegnatari, salvo che vi rinunzino, in tutto o in parte. Rispetto allo schema tipico della donazione emerge così la maggiore necessaria complessità del patto di famiglia sul piano causale e su quello soggettivo¹⁰.

Questa complessità formale della vicenda deriva dalla complessità degli interessi regolati e dalla pluralità delle posizioni soggettive coinvolte¹¹, confermando che il patto anticipa la divisione ereditaria del disponente e richiede

⁸ G. OPPO, *op. ult. cit.*, pag. 440.

⁹ In questo senso: G. OBERTO, *Lineamenti essenziali del patto di famiglia*, cit., pag. 410 ss., nonché G. MARIGGIÒ, *Liberalità, gratuità od onerosità nel “patto di famiglia”*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, 10-12, 1, pag. 1128 ss.; C. BOLOGNESI, *Ancora sul patto di famiglia: alcuni aspetti problematici*, in *Impresa*, 2006, 10, pag. 1496 ss., il quale, pur rappresentando l’omogeneità funzionale tra i due istituti, con specifico riferimento all’impoverimento del patrimonio del disponente e al contestuale arricchimento del patrimonio dell’assegnatario del bene produttivo, considera l’istituto come un contratto con funzione complessa e autonoma, pur sottolineando la prevalenza della causa di liberalità e della gratuità dell’atto; A. CATAUDELLA, *Parti e terzi nel patto di famiglia*, in *Riv. dir. civ.*, 2008, 2, I, pag. 181; U. LA PORTA, *Il patto di famiglia. Struttura e profili causali dal nuovo istituto tra trasmissione dei beni di impresa e determinazione anticipata della successione*, in U. LA PORTA, *Il patto di famiglia*, cit., pag. 8 s.; S. CAPOLUPO, *I nuovi patti di famiglia*, in *Fisco*, 2006, 24, pag. 3647.

¹⁰ La vicenda regolata dagli artt. 768 *bis* e segg. si realizza attraverso un intreccio di rapporti che corrono tra soggetti diversi e presentano diversa natura: al rapporto tra il disponente e l’assegnatario, consistente in un trasferimento gratuito, si lega necessariamente il rapporto che intercorre tra l’assegnatario e gli altri potenziali legittimari, rapporto che nasce come oneroso, ma potrebbe anche presentare – per effetto della rinuncia – carattere gratuito, interamente o parzialmente.

¹¹ La complessità contenutistica e funzionale del contratto è sottolineata, tra gli altri, da A. CATAUDELLA, *op. ult. cit.*, pag. 180.

un complessivo riassetto degli interessi che ivi sarebbero coinvolti, riequilibrando il rapporto tra i (potenziali) coeredi legittimari.

Sebbene da un punto di vista formale e tecnico il patto di famiglia non sia un istituto del diritto delle successioni *mortis causa*¹², tuttavia, sul piano funzionale, esso si inquadra nel sistema delle successioni: non per nulla il legislatore ne ha posto la disciplina nell'ambito della divisione ereditaria.

Come è stato osservato, attraverso il patto di famiglia si realizza una “*sorta di successione anticipata nell'impresa*”¹³ disposta in favore del discendente o dei discendenti che l'imprenditore reputa più idonei alla sua conduzione con l'accordo di tutti coloro che assumerebbero la qualità di legittimari se la successione si aprisse al momento della stipulazione del patto di famiglia. Esso provoca una vicenda successoria “*separata*” ed “*anticipata*”:

“*separata*” perché ha ad oggetto – può avere ad oggetto – soltanto i beni produttivi (azienda o partecipazioni sociali), e non altri beni e tantomeno il complessivo patrimonio del disponente;

“*anticipata*” perché si realizza in vita del futuro *de cuius* il cui patrimonio residuo si devolverà ai successori soltanto dopo l'apertura della successione secondo le regole comuni.

In questo modo il legislatore ha scongiurato il rischio di future liti divisionali o di azioni di riduzione tra coeredi prevedendo che per effetto del patto di famiglia i beni aziendali o le partecipazioni sociali siano attribuiti a determinati discendenti dell'imprenditore (i c.d. discendenti-assegnatari) e che i diritti degli ulteriori legittimari (c.d. non assegnatari) siano soddisfatti attraverso la liquidazione della propria quota di legittima da parte del/i beneficiario/i del trasferimento (nel c.d. patto di famiglia orizzontale)¹⁴ o del disponente stesso (nel c.d. patto di famiglia

¹² V. *supra* nota n. 6.

¹³ V. in tal senso Cass. 24 dicembre 2020 n. 29506 in mot. la quale, ancorché resa in ambito tributario, reca importanti premesse di natura civilistica sull'istituto del patto di famiglia. La sentenza in esame è annotata criticamente da A. BUSANI, *Se tutti i legittimari debbano partecipare alla stipula del patto di famiglia e se esso possa avere struttura “verticale”*, in *Le Società*, 10, 2021, 1101 ss.; in senso adesivo v. invece la nota di C. CICERO, *Patto di famiglia, tra liberalità e funzione solutoria*, in *Giur. It.*, 2022, 610 ss.

¹⁴ Cfr. sempre Cass. 24 dicembre 2020 n. 29506 in mot. L'orientamento in esame è stato ripreso anche più recentemente da Cass., sez. trib., 17 giugno 2022 n. 19651.

verticale)¹⁵, in denaro o in natura, salva rinuncia. Ma per la verità, la validità del patto di famiglia c.d. verticale è molto controversa; e qui ci si riferirà solo alla ipotesi tipica descritta dall'art. 768 *quater* in cui è l'assegnatario dell'azienda che deve provvedere alla liquidazione delle quote spettanti agli altri futuri legittimari.

Alle condizioni già indicate, dunque, quanto ricevuto dai contraenti del patto di famiglia non è soggetto a collazione e neppure a riduzione (art. 768 *quater*, ultimo comma, c.c.) e le attribuzioni patrimoniali acquistano carattere di stabilità. Come la Cassazione ha affermato di recente, il carattere essenziale del patto di famiglia consiste proprio in questo “*effetto preclusivo di ogni possibile contestazione e revisione dell'operazione al momento dell'apertura della successione*”¹⁶.

¹⁵ L'ammissibilità del patto di famiglia c.d. verticale è controversa: cfr. in argomento e in senso critico D'AURIA, *Il patto “verticale” di famiglia. Contributo sul tema della atipicità contrattuale*, in *Contr. imp.*, 2021, pp. 793 ss. il quale reputa che il patto di famiglia di natura “verticale” potrebbe ricadere nel divieto dei patti successori. In senso favorevole v. invece BUSANI, *Il patto di famiglia*, Padova, 2019, pp. 456 ss. Anche per OLIVIERO, *Struttura del patto di famiglia e attribuzioni ai legittimari non assegnatari*, in *NGCC*, 2021, pp. 1420 ss., se è vero che il secondo comma dell'art. 768 *quater* c.c. fa obbligo agli assegnatari di provvedere alla liquidazione dei non assegnatari, è altrettanto vero che il successivo comma menziona la possibilità di beni «assegnati con lo stesso contratto agli altri partecipanti non assegnatari dell'azienda», onde disporre l'imputazione alle quote di riserva di costoro. Secondo l'A. il riferimento ad una “assegnazione”, anziché ad una “liquidazione”, rimanda a una strutturazione del negozio nel contesto della quale il disponente si rende autore di plurime attribuzioni, l'una avente ad oggetto l'azienda o le partecipazioni sociali e altre volte a compensare – in luogo dell'assegnatario – i legittimari non assegnatari delle spettanze da loro vantate sull'attribuzione preferenziale. Ben potrebbe il disponente, a titolo oneroso o per spirito di liberalità, adempiere in luogo (o assumere il debito) dell'assegnatario verso i legittimari non assegnatari. Nel primo caso le attribuzioni ai non assegnatari costituirebbero una liberalità nei confronti di costoro e al contempo un atto esecutivo di un accolto (o comunque un adempimento del terzo) nei confronti dell'assegnatario dell'azienda o delle partecipazioni sociali; nel secondo, alla liberalità nei confronti dei non assegnatari si accompagnerebbe l'ulteriore liberalità di rinuncia al credito del disponente verso il successore prescelto per la guida dell'impresa. Per l'A. queste attribuzioni patrimoniali in favore dei legittimari non assegnatari (pur sempre compiute dal disponente) hanno comunque fondamento nel patto di famiglia e segnatamente nell'art. 768 *quater* comma terzo c.c. e dovrebbero perciò essere esenti da collazione e riduzione. Allo stesso modo è esente da collazione e riduzione l'attribuzione patrimoniale del bene produttivo in favore del discendente assegnatario. Soltanto nella ipotesi in cui il disponente provveda alla liquidazione dei non assegnatari a titolo non oneroso, a detta attribuzione patrimoniale si accompagnerà la rinuncia gratuita del disponente al credito così maturato verso l'assegnatario; si avrà perciò un ulteriore atto di liberalità soggetto interamente al regime successorio che legittimerà gli interessati, se del caso, a proporre azione di riduzione o di collazione.

¹⁶ Cfr. Cass., sez. trib., 17 giugno 2022 n. 19651 in mot. secondo cui il patto di famiglia si caratterizza essenzialmente per l'effetto preclusivo di ogni possibile contestazione e revisione dell'operazione al momento dell'apertura della successione. Cfr. anche Cass., sez. 5, 17 marzo 2021, n. 7429.

3. Scarsa diffusione del patto di famiglia e ragioni che ostacolano il suo utilizzo ai fini del passaggio generazionale di una dimora storica.

Se è vero che il patto di famiglia è animato da una *ratio legis* meritevole di positiva considerazione e mira ad assolvere ad una esigenza molto avvertita nel nostro sistema economico e sociale, è altrettanto vero che esso non ha poi riscosso altrettanto successo nella nostra realtà storica ¹⁷.

Certamente esso non ha avuto diffusione nel mondo della grande impresa, né era stato pensato con riguardo alla grande impresa, per la quale il trasferimento generazionale si affida frequentemente a tecniche di diritto societario ben più complesse e sofisticate; ma il patto di famiglia non ha avuto vasta diffusione neppure per le imprese piccole o medie.

Diciamo pure che il patto di famiglia forse ha riscosso più interesse tra i giuristi ¹⁸, sollecitati dalla novità dell'istituto, dalla difficoltà del suo inquadramento

¹⁷ V., in particolare, le acute osservazioni di A. PALMIERI, *Il patto di famiglia. Le ragioni dell'istituto (o le ragioni di un insuccesso)*, in *Studi giuridici europei*, Torino, 2013, pag. 179 e segg., ove si segnala come il patto di famiglia sia stato "accolto con estrema freddezza sia dagli imprenditori, che dagli operatori professionali dell'avvocatura e del notariato" e si evidenziano le varie cause di questo scarso riscontro (pagg. 188 e segg.).

¹⁸ La letteratura giuridica sul patto di famiglia è davvero amplissima, benché l'istituto non abbia ancora neppure venti anni di vita e la sua diffusione concreta sia stata assai scarsa. Per limitarsi ad alcune indicazioni sugli scritti fioriti negli anni immediatamente successivi all'introduzione del patto di famiglia nel nostro codice civile, v., tra gli altri, G. AMADIO, *Patto di famiglia e funzione divisionale*, in *Riv. not.*, 2006, pag. 869 ss.; ID., *Profili funzionali del patto di famiglia*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, II, pag. 345 ss.; L. BALESTRA, *sub art. 768 bis c.c.*, in *Patto di famiglia*, a cura di S. Delle Monache, in *Leggi civ. comm.*, 2007, pag. 25; G. BONILINI, *Il patto di famiglia*, in *Trattato di diritto delle successioni e donazioni*, diretto da G. Bonilini, III, *La successione legittima*, Milano, 2009, pag. 634 ss.; C. CICALA, *Profili del patto di famiglia*, Milano, 2008; M. COSTANZA, *Il patto di famiglia. Profili generali*, in *Donazioni, atti gratuiti, patti di famiglia e trusts successori*, a cura di E. Del Prato, M. Costanza, P. Manes, Bologna-Roma, 2010, pag. 424; S. DELLE MONACHE, *Spunti ricostruttivi e qualche spigolatura in tema di patto di famiglia*, in *Riv. not.*, 2006, pag. 889 ss.; N. DI MAURO, *sub art. 768 bis c.c.*, in N. Di Mauro, E. Minervini e V. Verdicchio, *Il patto di famiglia*, Milano, 2006, pag. 23; F. GAZZONI, *Appunti e spunti in tema di patto di famiglia*, in *Giust. civ.*, 2006, pag. 217 ss.; M. IEVA, *Il patto di famiglia*, in *Trattato breve delle successioni e donazioni*, dir. da P. Rescigno, coord. da M. Ieva, II, Padova, 2010, pag. 317 ss.; INZITARI (a cura di), *Il patto di famiglia. Negoziabilità del diritto successorio con la legge 14 febbraio 2006, n. 55*, Torino, 2006; U. LA PORTA, *Il patto di famiglia. Struttura e profili causali dal nuovo istituto tra trasmissione dei beni di impresa e determinazione anticipata della successione*, in U. LA PORTA, *Il patto di famiglia*, Torino, 2007; E. MOSCATI, *Il patto di famiglia*, in *Diritto Civile*, dir. da N. Lipari e P. Rescigno, II, *Successioni. Donazioni. Beni, 1, Le successioni e le donazioni*, Milano, 2009, pag. 367 ss.; A. PALAZZO, *Il patto di famiglia tra tradizione e rinnovamento del diritto privato*, in *Riv. dir. priv.*, 2007, pag. 261 ss.; G. PETRELLI, *La nuova disciplina del "patto di famiglia"*, in *Riv. not.*, 2006, pag. 401 ss.; P. VITUCCI, *Ipotesi sul patto di famiglia*, in *Riv. dir. civ.*, 2006, 4, pag. 447; F. VOLPE, *Patto di*

sistematico, dall'interpretazione di una disciplina normativa piuttosto ambigua e lacunosa, che tra gli imprenditori.

Una delle ragioni di questo scarso successo – a parte l'oscurità e l'incertezza di alcuni profili della sua disciplina legale – risiede molto probabilmente nei limiti oggettivi e soggettivi che caratterizzano questo istituto e ne circoscrivono fortemente l'ambito di applicazione. E sono proprio questi limiti che spiegano come mai il patto di famiglia possa sì trovare applicazione anche con riguardo alle dimore storiche, ma solo in un ambito molto ristretto.

Vediamo, dunque, quali sono questi limiti e in che misura essi incidono sulla possibilità di utilizzare il patto di famiglia in vista del passaggio generazionale di una dimora storica.

4. Segue. Ostacoli derivanti dai limiti oggettivi del patto di famiglia.

Muoviamo dai limiti oggettivi del patto di famiglia.

Come si è già detto, ai sensi dell'art. 768 *bis* c.c., possono costituire oggetto del patto di famiglia solo le aziende o le partecipazioni societarie; queste ultime solo a condizione che attribuiscono al loro titolare un effettivo potere di gestione dell'impresa sociale. Non potrebbe dunque trattarsi di partecipazioni detenute a scopo puramente speculativo o di investimento.

In altre parole, deve trattarsi di beni – azienda o partecipazioni societarie – che assolvano ad una funzione produttiva, che siano funzionali ad una attività di impresa effettivamente esercitata dal loro titolare. Non potrebbe, invece, stipularsi un patto di famiglia avente ad oggetto singoli beni di natura diversa (ad es. immobili, crediti, denaro) di proprietà del disponente. Un patto di tal genere sarebbe invalido non solo perché sarebbe tradita la funzione propria di questo

famiglia. Artt. 768-bis-768-octies, in Codice civile. Commentario, fondato da P. Schlesinger, diretto da F. D. Busnelli, Milano, 2012; ZOPPINI, L'emersione della categoria della successione anticipata (note sul patto di famiglia), in AA.VV., Patti di famiglia per l'impresa, in I quaderni della Fondazione italiana per il notariato, Milano, 2006.

Per la letteratura più recente v. BONILINI, *Manuale di diritto ereditario e delle donazioni*, 11^a ed., Milano, 2022 (ed ivi ulteriori indicazioni); e RIVA, *Il patto di famiglia al servizio del trasferimento intergenerazionale dell'impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 2021, 1078.

istituto, ma anche perché nella sostanza esso verrebbe a costituire un vero e proprio patto successorio e perciò incorrerebbe nel divieto e nella sanzione di nullità sanciti dall'art. 458 c.c.¹⁹

Ne consegue che una dimora storica potrebbe essere trasferita ad un discendente in forza di un patto di famiglia – passando così da una generazione all'altra – solo nel caso in cui l'immobile costituisca esso stesso una azienda, essendo uno dei beni, verosimilmente quello di maggior valore, organizzato dal disponente/imprenditore per l'esercizio dell'impresa; una dimora/azienda munita e capace di esprimere un suo avviamento commerciale. In altre parole, in tanto la dimora storica potrà essere trasferita ai sensi dell'art. 768 *bis* c.c. in quanto essa costituisca un bene aziendale strumentale allo svolgimento di una effettiva attività di impresa²⁰, ad es. di ristorazione e/o alberghiera, ascrivibile al titolare, il quale dovrà rivestire la qualifica di imprenditore individuale ai sensi dell'art. 2082 c.c. oppure essere socio (titolare di una quota di partecipazione che gli assicuri la gestione dell'attività sociale) di una società che si avvalga dell'indicato cespite immobiliare per lo svolgimento della propria attività economica²¹. Occorrerebbe perciò una gestione “dinamica” e non meramente statica e conservativa della dimora storica in combinazione con altri beni aziendali; una

¹⁹ V. in tal senso Cass. sez. trib. 17 giugno 2022 n. 19561 in mot.

²⁰ Cfr. C. CONFORTINI, V. PESCATORE, A. ZIMATORE, *Appunti per un seminario sul patto di famiglia*, cit., 212 e 213; v. anche CIAN (a cura di), sub art. 768 *bis* c.c., in *Commentario breve del codice civile*, Padova, 2022, 751, il quale esclude, per l'elusione delle norme imperative a tutela dei legittimari, che possa ammettersi la costituzione di una società di comodo, la quale non eserciti in concreto attività di impresa, ma si limiti ad amministrare i beni in essa conferiti (beni che appunto il legislatore vorrebbe far sì che circolassero, sia pure indirettamente, secondo il regime delineato dagli artt. 768 *bis* ss.) e che le relative partecipazioni sociali siano suscettibili di essere trasferite mediante lo strumento del patto di famiglia. Nello stesso senso PETRELLI, *La nuova disciplina del “patto di famiglia”*, in *Riv. not.*, 2006, 422.

²¹ Ricorda PETRELLI, op. cit., 418, 419 che presupposto di validità del patto di famiglia è la qualifica *attuale* di imprenditore del cedente, perciò non rientra nella disciplina in esame “*la cessione di azienda in fase organizzativa, né la cessione di azienda da parte di soggetto che non esercita attività d'impresa (si pensi, ad esempio, all'erede dell'imprenditore defunto, o all'imprenditore che ha già cessato la propria attività)*”. Tutto ciò è perfettamente coerente con la *ratio della disciplina in esame, che serve ad assicurare la continuità di imprese operanti, non certo ad assicurare il mero trasferimento di beni produttivi ma inutilizzati*”. Secondo l'A. resterebbe invece ferma la possibilità di stipulare un patto di famiglia avente ad oggetto una azienda già affittata o concessa in comodato a terzi (cfr. parimenti GAZZONI, op. cit. 229). Sempre secondo l'A. nei rapporti tra disponente e assegnatario troverebbe applicazione l'art. 771 c.c. che vieterebbe l'attribuzione di aziende da costituirsi in futuro o di partecipazioni in società non ancora costituite (così a p. 423).

gestione che, peraltro, non potrà pregiudicare, in concreto, la conservazione degli immobili già sottoposti a vincoli di interesse storico-artistico sul piano pubblicistico ²².

Si deve escludere, dunque, che il patto di famiglia possa essere utilizzato per trasferire una dimora storica destinata soltanto a residenza privata o a scopo di puro godimento personale o familiare, seppure essa possa essere occasionalmente aperta al pubblico o utilizzata per forme private di ospitalità. E si deve parimente escludere che sia possibile aggirare la norma conferendo la dimora storica destinata a residenza personale ad una società di comodo e poi trasferendo ad un discendente le partecipazioni societarie attraverso un patto di famiglia ²³. Ci troveremmo dinanzi ad una chiara elusione della funzione propria del patto di famiglia. Le partecipazioni societarie sono trasferibili in forza di un patto di famiglia solo a condizione che la società svolga effettivamente una attività di impresa e che il titolare delle partecipazioni eserciti effettivamente – in forza di quelle partecipazioni – un potere di indirizzo sulla gestione sociale ²⁴. Una dimora storica può certamente rientrare nel patrimonio di una società, a seguito di un conferimento o di un acquisto ad altro titolo, ma in tanto sarà

²² Affinché le dimore storiche dichiarate di interesse storico – artistico, attualmente adibite a mera residenza, possano mutare la propria destinazione d'uso occorre la preventiva autorizzazione della Sovrintendenza dei Beni Culturali ex artt. 20 e 21 d.lgs. n. 42/2004, la quale, secondo la giurisprudenza amministrativa, di regola, non potrebbe essere negata allorché si tratti di destinare i predetti cespiti immobiliari allo svolgimento di una attività commerciale. La imposizione di limitazioni di natura pubblicistica esige una motivazione adeguata e stringente in ordine alle ragioni concrete della prescrizione limitativa con specifico riferimento al pregiudizio alla conservazione e fruizione pubblica del bene ovvero alla incompatibilità con il suo carattere storico-artistico v. Tar. Lazio (Roma), sezione II, 18 maggio 2018 n. 5541; cfr. anche Cons. St. 8 aprile 2016 n. 1396 e più di recente, sia pure con riferimento a diversa fattispecie, Ad. Plen Cons. St. 13 febbraio 2023 n. 5 in mot.

²³ V. *supra* nota n. 20.

²⁴ Cass. 10 marzo 2021 n. 6591 in mot. relativamente al caso in cui il disponente, titolare del 99% del capitale sociale di una s.p.a., ha ceduto ai tre figli il 74% dello stesso, attribuendo rispettivamente il 24,5 % a due di essi e il 25% al restante discendente e il giorno successivo le parti hanno stipulato un patto parasociale accessorio, non registrato, reputato dalla S.C. inidoneo a concretare un trasferimento di una partecipazione sociale di controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c. rilevante a fini tributari. Nella predetta decisione la S.C. ha statuito quanto segue: il "*patto di famiglia deve avere ad oggetto una partecipazione che consenta (anche solo potenzialmente) al cessionario di continuare ad esercitare nell'azienda quel potere gestionale già presente in capo al cedente o, comunque, di influire sulle scelte gestionali della società*". La decisione è annotata criticamente da A. BUSANI, *Patto di famiglia limitato alle sole quote di partecipazione al capitale sociale che consentano il "governo" della società?*, in *Le Società*, 1, 2022, 48 ss.

possibile il trasferimento di quelle partecipazioni societarie attraverso un patto di famiglia in quanto la dimora sia effettivamente utilizzata per l'esercizio dell'attività di impresa svolta dalla società.

Del resto, la norma individua espressamente il soggetto che dispone del bene attraverso il patto di famiglia nell'*imprenditore*; è uno strumento offerto all'*imprenditore* e non già al mero proprietario, che si limiti a godere del bene. Dunque, se manca un collegamento diretto tra la dimora storica e un'attività di impresa che si avvalga di quella dimora, manca la possibilità di ricorrere al patto di famiglia, poiché esso non è idoneo a trasmettere la titolarità di beni non produttivi o partecipazioni in società di mero godimento.

Poste queste premesse, conviene distinguere differenti tipologie di dimore storiche, indicando per quali di esse, ed a quali condizioni, sia possibile fare ricorso al patto di famiglia ai fini del trasferimento generazionale.

Gli immobili di interesse storico-artistico già dotati di una vocazione produttiva ²⁵ potranno senz'altro formare oggetto del patto di famiglia. L'importante è che la dimora sia utilizzata – anche non in via esclusiva - per l'esercizio di una attività di impresa. La finalità produttiva, ovviamente, non è solo quella legata alla ristorazione o alla ospitalità alberghiera; la dimora potrebbe anche essere sfruttata imprenditorialmente come *location* per eventi culturali, promozionali, spettacoli, mostre, sfilate, set per riprese televisive o cinematografiche.

Dunque, visti i limiti oggettivi sopra delineati, il patto di famiglia potrebbe operare efficacemente per consentire il passaggio generazionale nella proprietà e nella gestione delle dimore storiche già utilizzate per lo svolgimento di una attività d'impresa. Come già rilevato, non può operare con riguardo a dimore storiche destinate a residenza personale o ad un uso di puro godimento individuale, salvo che prima non si attui un mutamento di destinazione che conferisca alla dimora una effettiva funzione aziendale, e salva l'esigenza – in

²⁵ Lo stesso Statuto dell'ASDI fa riferimento ad immobili che abbiano "*diversa destinazione*" rispetto a quella meramente residenziale (art. 2).

questo caso - di acquisire le necessarie e preventive autorizzazioni amministrative. Peraltro, qualora si tratti di immobili sottoposti al regime previsto dal Codice dei Beni Culturali, il mutamento di destinazione dovrà essere autorizzato dal Ministero e l'attività di impresa non potrà compromettere la conservazione e fruizione pubblica del bene ovvero risultare incompatibile con il suo carattere storico-artistico²⁶.

Al patto di famiglia potrà farsi ricorso anche nel caso in cui la dimora storica venga conferita ad una società che effettivamente la utilizzi per una attività di impresa; nel qual caso la dimora potrebbe essere trasferita attraverso la cessione delle partecipazioni societarie (fermi i vincoli stabiliti dal Codice dei Beni Culturali, ove la dimora fosse di interesse artistico e culturale).

Ponendo da parte il problema delle autorizzazioni amministrative, con riferimento alle dimore storiche qualificabili quali beni di interesse storico-artistico ai sensi del Codice dei Beni Culturali e attualmente adibite a "residenza", occorre evidenziare che l'eventuale conferimento di tali immobili in una società (ai fini del loro futuro trasferimento con un patto di famiglia) potrebbe determinare l'esercizio del diritto di prelazione legale ex art. 60²⁷ d.lgs. n. 42/2004 da parte degli enti pubblici ivi individuati (il Ministero, la Regione o altri Enti pubblici territoriali). Dunque, il trasferimento di una dimora storica ad una società, che poi lo utilizzi per lo svolgimento della sua attività di impresa, se, da un lato, apre la strada alla possibilità di ricorrere al patto di famiglia (per il successivo trasferimento delle partecipazioni societarie), dall'altro, suscita il rischio dell'esercizio della prelazione da parte degli Enti pubblici indicati dal d. lgs. n. 42/2004.

5. Segue. Ostacoli derivanti dai limiti soggettivi del patto di famiglia.

Fermi i limiti oggettivi indicati nel paragrafo che precede, occorre guardare ora ai

²⁶ V. *supra* nota n. 22.

²⁷ Secondo detta disposizione: «*il Ministero o, nel caso previsto dall'articolo 62, comma 3, la regione o agli altri enti pubblici territoriali interessati, hanno facoltà di acquistare in via di prelazione i beni culturali alienati a titolo oneroso o conferiti in società, rispettivamente, al medesimo prezzo stabilito nell'atto di alienazione o al medesimo valore attribuito nell'atto di conferimento*».

ristretti limiti soggettivi entro i quali può intervenire un patto di famiglia. Limiti che ovviamente valgono anche per le dimore storiche e che concorrono a rendere ancora più problematico il ricorso a questo strumento per il trasferimento generazionale dell'immobile.

Come già detto, possono assumere la qualifica di assegnatari dell'azienda e/o delle partecipazioni sociali (v. l'art. 768 *bis* c.c.) solo "*i discendenti*" dell'imprenditore ²⁸, il che esclude la possibilità di un trasferimento in favore del coniuge, degli ascendenti, di altri parenti e, a maggior ragione, di terzi estranei al nucleo familiare. Perciò il patto di famiglia non sarebbe una soluzione idonea ove il proprietario che utilizzi una dimora storica per l'esercizio della sua attività reputi che i propri discendenti diretti (figli e/o i nipoti *ex filio*) non abbiano le qualità necessarie per proseguire efficacemente la conduzione dell'attività imprenditoriale e ritenga preferibile trasferirla ad un altro congiunto (ad esempio, il coniuge, un fratello, un nipote *ex fratre*) o ad un terzo.

Ma anche nell'ipotesi in cui il disponente individui uno o più discendenti assegnatari della dimora storica, il patto di famiglia potrebbe essere utilizzato con successo soltanto in presenza di una famiglia pienamente coesa ed armoniosa, senza conflitti, gelosie, invidie.

L'assegnazione dell'azienda - nel nostro caso, la dimora storica in funzione aziendale - in favore del beneficiario del patto non si realizza attraverso una scelta unilaterale ed insindacabile dell'imprenditore disponente, ma passa necessariamente attraverso il consenso degli altri potenziali legittimari. Mentre la scelta dell'erede è una scelta insindacabile del testatore, anche se poi quella scelta, in futuro, dovrà fare i conti con le regole della successione dei legittimari; mentre la scelta del donatario è una scelta insindacabile del donante, anche se poi il donatario, in futuro, sarà esposto all'azione di riduzione, per contro la scelta dell'assegnatario dell'azienda nel patto di famiglia è una scelta che deve fare i conti subito con la volontà di una pluralità di soggetti, il cui dissenso potrà

²⁸ V. sempre Cass. 24 dicembre 2020, n. 29506, in mot.

impedire la stipulazione del patto ed il conseguimento degli effetti ai quali esso è preordinato.

Come si è già osservato, alla stipulazione del patto di famiglia “*devono partecipare*” anche il coniuge e tutti coloro che sarebbero legittimari se in quel momento si aprisse la successione dell'imprenditore (lasciando da parte il problema davvero complesso dei legittimari sopravvenuti – v. art. 768 *sexies* c.c.), i quali dovrebbero concordare non solo sulla scelta del discendente al quale verrà assegnata l'azienda (nel nostro caso la dimora storica), ma anche in ordine al valore economico da attribuire ad essa, al valore della quota di legittima riferita a quel bene, alle modalità di pagamento in danaro o, eventualmente, di liquidazione in natura ²⁹.

Qui al problema soggettivo si unisce un problema squisitamente economico, che rappresenta certamente uno degli ostacoli maggiori alla diffusione del patto di famiglia.

Innanzitutto, si pone la necessità di trovare un accordo con riguardo al valore da attribuire alla dimora storica; e così di determinare il valore della quota di legittima da liquidare in favore degli altri legittimari.

Come s'è osservato, i legittimari non assegnatari dell'azienda – nel nostro caso la dimora storica -, salvo che vi rinuncino, hanno diritto alla liquidazione della propria quota di legittima calcolata esclusivamente sul valore attribuito al bene che forma oggetto del patto di famiglia; costoro, pertanto, potrebbero reputare non “conveniente” aderire al patto di famiglia se prevedono che il valore di mercato della dimora storica possa aumentare nel corso del tempo oppure potrebbero essere disposti a prestare il loro consenso solo a condizione di attribuire al bene un valore molto elevato.

E poi si tratta di vedere se l'assegnatario sia nelle condizioni economiche di provvedere alla liquidazione di tali quote in favore di tutti gli altri partecipanti al patto. Il che non sempre accade. Basti pensare che in una famiglia con coniuge e più figli, ai sensi dell'art. 542, comma 2, c.c., la quota di riserva spettante ai

²⁹ Cfr. TASSINARI, *Problemi d'attualità. Il patto di famiglia per l'impresa*, in *Giur. Comm.*, 2006, pp. 808 e ss.

legittimari è pari ai tre quarti del patrimonio, da parametrarsi poi al valore della dimora storica (quota dalla quale, ovviamente, ai fini della liquidazione spettante ai contraenti non assegnatari, occorrerebbe dedurre quella spettante all'assegnatario).

Il problema si semplifica nel caso in cui il disponente abbia un solo discendente³⁰, ma allora forse non vi sarebbe motivo di ricorrere ad un patto di famiglia per il trasferimento della dimora e basterebbe una semplice donazione, non prospettandosi il rischio concreto di un conflitto futuro, o, comunque, riducendosi quel rischio all'ipotesi, meno probabile, di contrasto con il coniuge del disponente o con eventuali legittimari sopravvenuti.

In una famiglia numerosa, con tanti discendenti, questa condizione di piena armonia sulla scelta dell'assegnatario e di pieno consenso in ordine ai valori da attribuire ai beni è piuttosto rara, tantopiù quando il bene/dimora si presti a valutazioni economiche estremamente variabili anche in considerazione del suo valore di avviamento attuale o prospettico. Ed in questi casi l'atteggiamento ostruzionistico, opportunistico o di mero disinteresse anche di uno soltanto dei legittimari potrebbe impedire la stipulazione del patto.

Secondo l'opinione più diffusa la mancata partecipazione al patto di famiglia di uno dei legittimari - che costituiscono tutti parti necessarie del patto - ne comporta la nullità (per violazione di una norma imperativa ex art. 1418 c.c. o, per chi sostiene la natura divisionale del patto, per mancato raggiungimento dell'accordo ex art. 1325 c.c.³¹).

Vi è pure chi ammette la validità del patto al quale non abbiano partecipato tutti i legittimari, ritenendo che la mancata partecipazione comporti soltanto la

³⁰ V. C.M. BIANCA, *Le successioni*, in *Diritto civile*, 2.1., agg. a cura di M. Bianca e P. Sirena, Milano, 2022, 54 il quale precisa che in questa ipotesi l'assegnazione dell'azienda o delle partecipazioni sociali all'unico discendente dell'imprenditore si spiegherebbe nell'eventualità che possano sopravvenire legittimari ulteriori ben potendo il patto di famiglia avere un nucleo minimo necessario costituito dal solo disponente e dall'assegnatario dei beni produttivi.

³¹ Cfr. C. CONFORTINI, V. PESCATORE, A. ZIMATORE, *Appunti per un seminario sul patto di famiglia*, cit., 203, 206; GAZZONI, *Appunti e spunti*, cit., pp. 867 ss.; ANDRINI, *Il patto di famiglia: tipo contrattuale e forma negoziale*, in *Vita not.*, 2006, pp. 40-41; LEVA, *La disciplina del patto di famiglia*, cit., pp. 1089 ss.

inopponibilità dei relativi effetti nei confronti di chi non vi ha partecipato ³². Ne seguirebbe che il patto sarebbe ugualmente valido ma il legittimario non aderente non sarebbe vincolato dal valore attribuito alla quota di sua spettanza determinata nel patto di famiglia e conserverebbe la facoltà di agire in riduzione (contro l'assegnatario) dopo l'apertura della successione del disponente ³³. Si può seguire questa interpretazione alternativa e conservativa, che però insidia gravemente quella che è la funzione propria del patto di famiglia e ne sconsiglia la stipulazione nel caso di mancata partecipazione di tutti i legittimari.

6. Segue. Ai profili problematici segnalati sinora se ne aggiunge, infine, un altro rappresentato dal rischio che, stipulato un valido patto di famiglia con il consenso di tutte le sue parti necessarie, sopravvengano eventuali nuovi legittimari: si pensi, ad esempio, al coniuge di seconde nozze, a figli di secondo letto del disponente, a figli nati successivamente fuori dal matrimonio, a figli successivamente riconosciuti o adottati. Costoro hanno diritto di ottenere dai "beneficiari" del patto di famiglia (e perciò sia da parte del discendente assegnatario dell'azienda o delle partecipazioni sociali che degli altri familiari che abbiano ricevuto attribuzioni patrimoniali) il pagamento di una somma pari alla quota che sarebbe loro spettata se avessero partecipato al patto, aumentata degli interessi legali (art. 768 *sexies*, primo comma, c.c.).

Si verifica, in queste ipotesi, una situazione particolarmente complessa perché il concorso di ulteriori legittimari determina la necessità di ricalcolare le quote spettanti sui beni produttivi e obbliga i beneficiari del patto di famiglia ad

³² Cfr. chiaramente sul punto C.M. BIANCA, op. cit., 54 e ivi ulteriori riferimenti al dibattito dottrinale. V. anche sia pure con argomentazioni diverse CACCAVALE, *Il patto di famiglia in Trattato del contratto*, Milano, 2006, p. 579.

³³ Cfr. AMADIO, *Divieto dei patti successori ed attualità degli interessi tutelati*, in AA.VV., *Patti di famiglia per l'impresa*, Roma, 2006, p. 77. Ciò significa, evidentemente, che nei confronti dei legittimari non partecipanti al patto di famiglia si dovranno computare nella riunione fittizia anche i beni assegnati con il patto di famiglia secondo il loro valore al tempo dell'apertura della successione. Precisa G. PERLINGIERI, *Il patto di famiglia tra bilanciamento dei principi e valutazione comparativa degli interessi*, in *Rass. dir. civ.*, 2008, pp. 177 ss., che i legittimari non partecipanti al patto di famiglia che abbiano proposto azione di riduzione o domandato la collazione dei beni assegnati con il patto medesimo, potrebbero ottenere soltanto un controvalore in denaro dei beni assegnati e non già una quota in natura degli stessi.

operare delle restituzioni in favore dei legittimari sopravvenuti, implementate degli interessi legali.

Il riferimento omnicomprensivo ai “beneficiari” del patto di famiglia pone peraltro il problema di stabilire chi sia il debitore del legittimario/i sopravvenuto/i. Come s'è detto, non sembrerebbe trattarsi soltanto dell'assegnatario perché altrimenti quest'ultimo rischierebbe di dovere corrispondere importi che potrebbero essere notevolmente superiori al valore stesso del bene produttivo ricevuto; pare perciò preferibile l'orientamento secondo il quale, alla luce della nuova composizione familiare, si daranno obblighi restitutori che graveranno su tutti gli altri legittimari, verosimilmente in via solidale *ex art. 1292 c.c.*

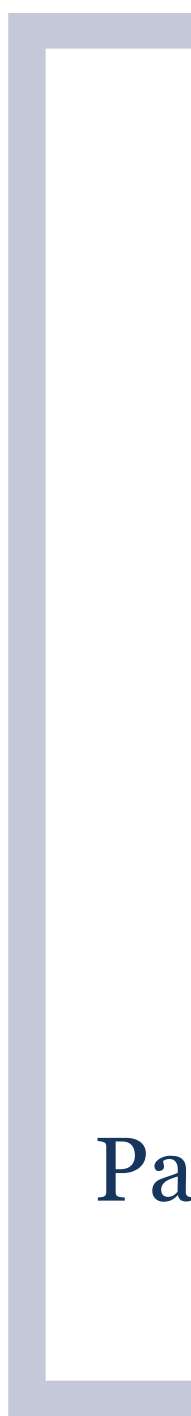
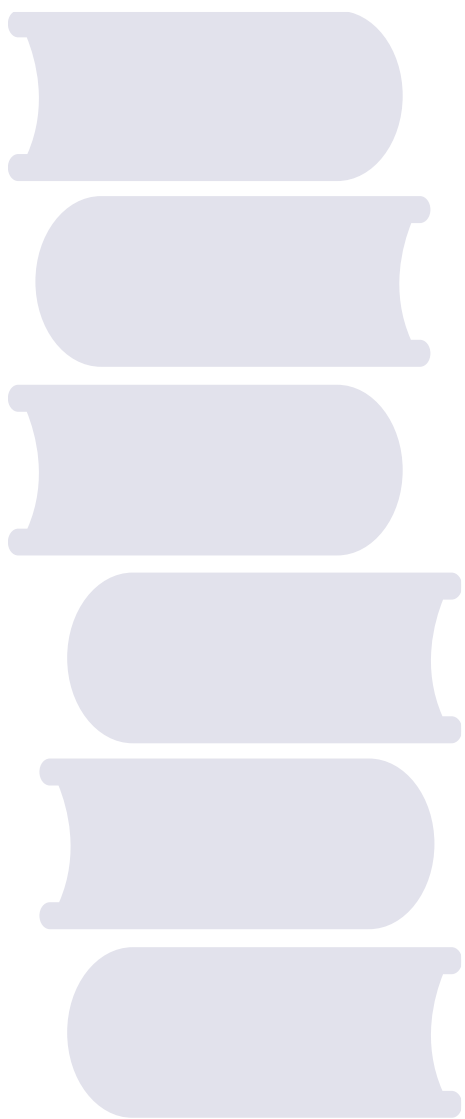
7. Conclusioni. In conclusione, i margini formali entro i quali il patto di famiglia potrebbe trovare applicazione ai fini del trasferimento generazionale di una dimora storica risultano molto ristretti e la convenienza di ricorrere a questo strumento formale assai incerta.

Il patto di famiglia non è compatibile con una gestione statica e conservativa dei beni immobili e perciò potrebbe essere applicato alle dimore storiche alla sola condizione che detti cespiti immobiliari costituiscano parte di una azienda o siano conferiti in una società che se ne avvalga per lo svolgimento di una effettiva attività imprenditoriale.

Il patto non può trovare applicazione per le dimore storiche attualmente adibite a mera residenza personale, salvo il mutamento di destinazione con le difficoltà e i rischi prima segnalati. Ed acquisite le necessarie autorizzazioni amministrative, dette dimore potrebbero formare oggetto di un patto di famiglia solo ove il loro titolare abbia preventivamente assunto la qualifica di imprenditore che effettivamente si avvalga di quel bene per l'esercizio della sua impresa; ovvero, nel caso in cui la dimora rientri nel patrimonio di una società e venga da questa utilizzata per la sua attività economica, il disponente sia il socio che effettivamente eserciti un potere di indirizzo dell'attività imprenditoriale ed intenda trasmetterlo ai suoi discendenti attraverso il trasferimento delle partecipazioni societarie.

Inoltre, individuato tra i soli discendenti l'assegnatario della dimora storica, il patto di famiglia si presta ad essere una soluzione efficace per garantire il suo passaggio generazionale, solo a condizione che tutte le parti del patto concordino (non solo in ordine alla scelta dell'assegnatario, ma anche) sul valore da attribuire all'immobile aziendale; e purché l'assegnatario sia poi in grado di liquidare le quote di legittima spettanti alle parti non assegnatarie (salvo che queste rinuncino alla loro quota).

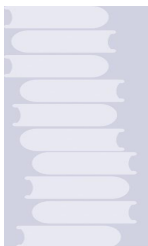
Ne segue che anche per le dimore storiche che soddisfino il criterio oggettivo della effettiva destinazione di esse allo svolgimento di una attività di impresa, il mancato consenso degli altri potenziali legittimari in ordine alla designazione dell'assegnatario, l'atteggiamento ostruzionistico di uno o più di essi, la difficoltà di determinazione del valore del bene produttivo, la difficoltà di liquidare le quote spettanti ai non assegnatari e il rischio di sopravvenienza di nuovi legittimari costituiscono seri ostacoli che potrebbero impedire o sconsigliare il ricorso al patto di famiglia.



Parte seconda

Note a sentenza degli studenti





Nota a Cassazione civ., sez. I, ord. 3 novembre 2022, n. 32048

di FRANCESCO PITTALIS

1. Il caso. Con la sentenza annotata la Corte di Cassazione si è espressa su un caso che ha visto contrapposte per oltre un ventennio, Ferrari S.p.A., nota casa automobilistica italiana e, Brumm s.n.c., azienda comasca di modellismo.

Il contenzioso trae origine dall'azione esperita dall'azienda di Maranello, la quale adiva il Tribunale di Modena esercitando azione di privativa industriale a fronte degli atti di concorrenza sleale e violazione del diritto d'autore che, secondo la prospettazione attorea, avrebbe posto in essere la Brumm s.n.c., nel produrre e commercializzare alcuni modelli in miniatura delle automobili Ferrari, apponendovi il noto logo del "cavallino rampante".

Il Giudice di prima istanza, con la Sentenza n. 1569 del 12.10.2010, rigettava la domanda condannando la Ferrari S.p.A. al risarcimento del danno in favore della convenuta Brumm s.n.c.

Nel dettaglio, secondo quanto sostenuto dalla società di Maranello, la controparte era colpevole di aver posto in essere un atto di concorrenza sleale e di aver violato il diritto d'autore e i propri diritti di privativa industriale, apponendo il logo della nota casa automobilistica (nello specifico il "cavallino rampante") sulle riproduzioni in miniatura delle auto.

Avverso la decisione del Tribunale di Modena, proponeva gravame la Ferrari S.p.A. dinanzi alla Corte di Appello di Bologna.

Il Collegio, con sentenza n. 2029/2016, rigettava l'impugnazione, sull'assunto che la riproduzione fedele in scala ridotta delle autovetture Ferrari, non costituirebbe utilizzo illecito del segno distintivo della società di Maranello non determinando un effetto confusorio né concretando un comportamento professionalmente scorretto; infine – afferma ancora la Corte d'Appello – il modello automobilistico per cui era stata richiesta la protezione difettava di valore

artistico tipico tale da poter godere della tutela invocata. Oltre a vedersi così rigettato l'appello, Ferrari S.p.A subiva anche la condanna, in accoglimento del gravame incidentale proposto dalla Brumm s.n.c., la condanna ad un ulteriore risarcimento del danno in favore di quest'ultima.

Avverso tale decisione, Ferrari S.p.A. proponeva ricorso in Cassazione.

2. Il tema del ricorso. Ferrari S.p.A. argomenta e articola il proprio ricorso in Cassazione su quattro motivi.

Con il primo motivo di impugnazione la ricorrente deduce la falsa ed erronea applicazione delle norme in punto giurisdizione, lamentando nello specifico il difetto di giurisdizione del giudice italiano. Su tale punto la Corte di Cassazione rileva una precedente deliberazione delle Sezioni Unite della Suprema Corte, che con sentenza n. 4294/2022, hanno dichiarato tale motivo inammissibile.

Con il secondo motivo di gravame, Ferrari S.p.A. censura la sentenza della Corte d'Appello Bolognese, la cui decisione, nell'escludere che nella fattispecie fosse stata pregiudicata la funzione tipica del marchio consistente nel garantire ai consumatori la provenienza di un prodotto - *ciò sulla falsariga del noto precedente di Corte di Giustizia dell'Unione Europea sentenza C-48/05 tra Adam OPEL AG e Autec AG del 25 gennaio 2007* - avrebbe tuttavia omesso di considerare le altre funzioni del marchio stesso, soprattutto se rinomato, ovvero quella pubblicitaria o evocativa nonché quella c.d. di investimento. Il Collegio felsineo avrebbe altresì errato nel ritenere comunque corretto l'uso del marchio in parola, nonostante il prodotto della Brumm s.n.c., una volta tolto dalla confezione nella quale veniva commercializzato, contenesse solo i marchi della Casa di Maranello e non anche quelli del produttore del modellino, così ingenerando confusione in ordine alla fonte di provenienza.

La ricorrente additando infine la citata sentenza C-48/05 tra Adam OPEL AG e Autec AG del 25 gennaio 2007 come foriera di dubbi interpretativi circa le norme di cui alla direttiva CE n. 89/104, chiedeva la remissione alla Corte di Giustizia Europea enucleando tre distinti quesiti di diritto, ovvero:

1) Si chiede se un terzo (nella specie Brumm s.n.c.) che produca o metta in commercio un modellino in scala di un modello d'auto realmente esistente apponendovi anche il marchio apposto sul veicolo originale del titolare del marchio stesso (Ferrari S.p.A.), ponga così in essere una condotta rilevante ai sensi dell'art. 5 comma 2 della citata direttiva; norma che prevede la possibilità per il titolare del marchio di inibire l'utilizzo del marchio qualora esso goda di notorietà nello Stato Membro ed il cui uso, benché per prodotti o servizi (nella specie automodelli in scala) che non sono simili a quelli per cui esso è stato registrato, consenta al terzo di trarre indebitamente vantaggio dal carattere distintivo o dalla notorietà del marchio di impresa, oppure rechi pregiudizio agli stessi;

2) Qualora la condotta sopra citata sia sussumibile a quella di cui all'art.5 comma 2 della citata direttiva, si chiede se possa essere invocata l'esimente di cui al successivo art. 6 lettera c) della direttiva CE, in forza del quale al titolare del marchio non è consentito di inibire ai terzi l'uso nel commercio di indicazioni relative alla specie, alla qualità, alla quantità, alla destinazione, al valore, alla provenienza geografica, all'epoca di fabbricazione del prodotto o di prestazione del servizio o ad altre caratteristiche del prodotto o del servizio;

3) Qualora possa essere invocata l'esimente di cui all'art. 6 lettera c) della Direttiva in parola, ci si chiede quali siano i criteri rilevanti per valutare quando siffatto uso del marchio sia conforme a lealtà commerciale ed industriale, interrogandosi in particolare se sia conforme a tali canoni la condotta di un produttore di modellini (in specie Brumm s.n.c.) che non apponga sul modellino un proprio segno distintivo come produttore cosicché il pubblico dei consumatori possa discernere che il bene non è proveniente dal titolare del marchio rinomato stesso (in specie Ferrari) e/o con il consenso di quest'ultimo.

Il tema è di rilievo centrale per il merito della vicenda, in quanto il precedente giurisprudenziale del 2007 richiamato dalla ricorrente, presenta numerose affinità con la controversia oggetto del presente commento; la Corte di Giustizia dell'Unione Europea infatti, come anche precisato dagli Ermellini, nella pronuncia del 2007 si è espressa in merito agli artt. 5 – 6 della Prima direttiva

del Consiglio 21 dicembre 1988, 89/104/CEE, norme fondamentali del quadro normativo Europeo in tema di segni distintivi.

Con la sentenza in commento, la Suprema Corte ritiene il motivo di gravame in parte inammissibile ed in parte infondato.

Sotto il primo profilo infatti la Cassazione rigetta la richiesta formulata dalla ricorrente di rimessione della questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, ritenendo i quesiti proposti dalla ricorrente già esaurientemente affrontati proprio dalla *sentenza C-48/05 tra Adam OPEL AG e Autec AG del 25 gennaio 2007* su cui si appuntano le critiche di Ferrari S.p.A.

La Corte di Giustizia, nel precedente *de quo*, assodato che è senz'altro concessa azione inibitoria al titolare di un marchio, purché registrato per giocattoli, ogniqualvolta l'uso dello stesso possa arrecare o arrechi pregiudizio alla funzione del marchio stesso - ciò secondo le previsioni di cui all'art.5 comma 1 della Direttiva 104/89, si è soffermata proprio sulla c.d. tutela ultramerceologica del marchio di cui al successivo comma 2 , accordando tutela inibitoria anche quando il marchio venga utilizzato dal terzo produttore di giocattoli, senza giusta causa, consentendo allo stesso di trarre indebitamente vantaggio dal carattere distintivo e dalla notorietà del marchio per autoveicoli ovvero arrechi pregiudizio a tali caratteristiche del marchio.

Anche il terzo quesito - relativo all'esimente di cui all'art. 6 n.1 lett.b della direttiva - sarebbe stato, secondo la Suprema Corte, affrontato ed argomentato dalla Corte di Giustizia Europea nel caso *Adam OPEL AG e Autec AG* allorché si afferma che l'apposizione di un marchio registrato per autoveicoli su modellini in scala degli stessi, non è finalizzato a fornire "indicazioni relative alla specie, alla qualità, alla quantità, alla destinazione, al valore, alla provenienza geografica, all'epoca di fabbricazione del prodotto o di prestazione del servizio o ad altre caratteristiche del prodotto o del servizio" secondo il disposto della norma citata, ma costituisce unicamente "riproduzione fedele dei veicoli della marca in questione".

La Cassazione con la decisione in commento, reputando il caso in esame 'identico' al precedente *Adam OPEL AG e Autec AG*, non ha ravvisato i presupposti per l'ennesima remissione alla Corte di Giustizia Europea,

Così rigettata la questione pregiudiziale, la Corte di Cassazione si intende di fare corretta applicazione degli ulteriori precetti sanciti nel precedente giurisprudenziale europeo.

La Corte di Giustizia, nell'escludere che l'uso del segno sui modellini in miniatura di autoveicoli abbia natura descrittiva e sia quindi, come tale, sempre lecito (purché comunque conforme ai principi della correttezza professionale), non ha, d'altra parte, ritenuto che lo stesso uso, effettuato in funzione chiaramente non distintiva (ma ornamentale), sia illecito solo perché non scriminato a norma dell'articolo 6 n. 1 lettera b) della legge n. 89/104: dovrà essere il giudice di merito a valutare in concreto se l'uso in oggetto sia stato "privo di giusta causa" tale da consentire all'utilizzatore di trarre "indebitamente" vantaggio dal carattere distintivo o dalla notorietà del marchio, in quanto marchio registrato per autoveicoli, ovvero abbia arrecato pregiudizio a tali caratteristiche del marchi (c.d. contraffazione del marchio).

Traslati i sopracitati principi interpretativi all'ordinamento nazionale, la Suprema Corte individua i parametri di tale valutazione di merito nell'art. 5 n.2 della Direttiva 89/104, pedissequamente riprodotti nel diritto nazionale nell' art. 20 lett. C del D.lgs. 30/2005, peraltro recentemente novellato dall'art. 9, D.lgs. 20.02.2019, n. 15 con decorrenza dal 23.03.2019.

Di tali precetti normativi, secondo gli Ermellini, ha fatto corretto governo la Corte di Appello di Bologna, nell'escludere che dalla condotta posta in essere dalla Brumm potesse derivare un effetto confusorio sul consumatore medio; lo stesso giudice di secondo grado ha inoltre correttamente constatato il fatto che l'apposizione del noto marchio "Cavallino Rampante" accanto al marchio Brumm nelle apposite confezioni di vendita dei singoli modellini automobilistici "*non avesse una funzione evocativa del marchio e della qualità del prodotto*".

Le riproduzioni fedeli delle autovetture Ferrari realizzate dalla Brumm, prosegue la Corte, "*non hanno arrecato alcun pregiudizio neppure potenziale alle*

funzioni dei marchi Ferrari, essendo, anzi, emersa in giudizio la prova contraria". Alcuni modellini Brumm, si legge ancora nella decisione, sono infatti esposti nella stessa galleria Ferrari a Maranello mentre recensioni più che positive, sempre dei modellini, sono rinvenibili in riviste di settore, inclusa la "Ferrari World".

Infine, con riguardo alla riproduzione del segno Ferrari sui modellini, va escluso l'effetto confusorio sul consumatore medio finale in quanto la riproduzione del marchio mira soltanto ad una rappresentazione più fedele del bene e non a ingenerare il convincimento che il prodotto sia esso stesso Ferrari. Lo stesso vale per l'indicazione del marchio "Cavallino Rampante" sulle confezioni: *"in quanto apposto accanto al marchio Brumm non ha una funzione evocativa del marchio e della qualità del prodotto Ferrari"* spiega la Corte.

Con il terzo motivo la ricorrente deduce la falsa ed erronea interpretazione delle norme di diritto in tema di diritto d'autore da parte della Corte d'Appello, la quale avrebbe negato la tutela autorale in modo apodittico, escludendo il valore artistico delle autovetture realizzate dalla Casa di Maranello. Nell'espone tale vizio di motivazione, la ricorrente si limita unicamente a richiamare un precedente giurisprudenziale della stessa Corte di Cassazione (n. 23292/2015) senza tuttavia approfondirne e indicarne le ragioni di doglianza.

Tale terzo motivo viene dunque dichiarato inammissibile per genericità.

Infine con il quarto motivo Ferrari S.p.A. deduce la violazione degli artt.2043 Cod. Civ. e 125 Codice della proprietà industriale, in tema di risarcimento del danno, lamentando il fatto che il mero invio di una diffida (da essa realizzato) non possa essere qualificato come ipotesi di abusivo esercizio delle proprie ragioni e, come tale, non potesse da esso discendere alcun dovere risarcitorio. La Suprema Corte anche in questo caso ha rilevato come la Corte d'Appello abbia correttamente riconosciuto il risarcimento del danno alla Brumm, vista la sua costrizione allo storno di ordini e al reso delle merci, in conseguenza della condotta realizzata dalla ricorrente. Anche tale ultimo motivo è dunque stato ritenuto inammissibile dalla Suprema Corte, in ragione della genericità delle censure svolte e della loro inidoneità a censurare la *ratio decidendi* della sentenza impugnata.

3. Conclusioni. Il provvedimento in analisi rappresenta un ottimo spunto per approfondire le questioni relative alle interpretazioni fornite delle Corti, Nazionali e Sovranazionali, sulle norme in tema di segni distintivi e concorrenza.

La normativa nazionale di riferimento è rappresentata dal Codice della proprietà industriale (D.lgs. 10.2.2005, n. 30), contenente una disciplina uniforme e razionale dei diritti di proprietà industriale.

Nell'ambito di tale normativa si registra una specifica tendenza protettiva, voluta dal legislatore per determinate tipologie di marchi, connotate da una particolare notorietà e fama, i c.d. marchi celebri.

Per tali marchi, infatti, la tutela si estenderebbe anche ai prodotti o servizi non affini, nell'evenienza in cui da tale uso possa derivare un indebito vantaggio o un pregiudizio dello stesso.

Identico orientamento normativo è ravvisabile in ambito comunitario con la più volte citata direttiva CE n. 89/104, che agli artt. 5 e 6 identifica le situazioni in cui il titolare di un marchio notorio può attivare la tutela prevista a suo favore, delineando al contempo le specifiche condizioni e le esimenti della tutela stessa.

Il quadro giuridico nazionale e comunitario si trovano dunque allineati sulla tematica dei marchi d'impresa famosi e rinomati.

Nel caso annotato tuttavia la Suprema Corte si è dovuta confrontare con un mercato intrinsecamente ostico e delicato in ambito concorrenziale, quale il mercato del modellismo, finalizzato alla creazione di modelli in scala che, per loro natura, perseguiranno la migliore e più fedele riproduzione del reale modello di riferimento.

In questo caso abbiamo notato come gli Ermellini abbiano deciso di evitare un superfluo rinvio pregiudiziale alla Corte di Lussemburgo e si siano invece fatti carico dei principi ermeneutici pronunciati nella nota sentenza Opel/Autec, dando un'applicazione positiva ai principi comunitari.

Sulla base di tali orientamenti interpretativi, la scelta operata dalla Corte di Cassazione sembra essere quella più ragionevole. Un orientamento di segno opposto avrebbe sicuramente dato discontinuità alle scelte legislative e

interpretative citate e avrebbe probabilmente influito in maniera rilevante sul regime di stabilità concorrenziale del mercato del modellismo che, come abbiamo visto, presenta delle peculiarità tali da rendere inevitabile un bilanciamento degli interessi contrapposti, ai fini dell'effettivo riconoscimento della più ampia libertà di iniziativa economica riconosciuta all'art. 41 della Costituzione e, della conseguente libertà di concorrenza.

AUTORI

MARCELLO CLARICH, Professore ordinario di Diritto amministrativo nell'Università La Sapienza di Roma

CRISTINA D'ONOFRIO, Dottoranda di ricerca presso l'Università di Napoli Federico II

CHIARA GENTILE, Assegnista di ricerca in Diritto costituzionale presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma, Dottoranda di ricerca in Diritto dell'Unione europea e ordinamenti nazionali presso l'Università degli Studi di Ferrara

GIULIA GUIDALOTTI, Dottoranda di ricerca presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma

PIRLUIGI MASCARO, Dottore magistrale in Giurisprudenza presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma

FEDERICO RAFFAELE, Professore straordinario di diritto commerciale presso l'Università Telematica Internazionale UNINETTUNO

LUCA TRABACCA, Dottore magistrale in Giurisprudenza presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma

ATTILIO ZIMATORE, Professore ordinario di Istituzioni di Diritto privato nell'Università LUISS Guido Carli di Roma

FRANCESCO PITTALIS, Studente corso di laurea a ciclo unico in Giurisprudenza presso l'Università LUISS Guido Carli di Roma

LLR - LUISS Law Review
Rivista online del centro di ricerca LUISS DREAM
Dipartimento di Giurisprudenza LUISS Guido Carli
Registrata presso il Tribunale di Roma con il n. 65/2016
ISSN 2531-6915
Direttore responsabile: Gian Domenico Mosco
Responsabile di redazione: Raffaella Scarabino
LUISS Guido Carli - Viale Pola, 12, 00198 Roma, Italia P.I. 01067231009