



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MILANO

CORSO DI DOTTORATO IN DIRITTO PRIVATO, COMPARATO,
PROCESSUALE CIVILE E DELL'IMPRESA
Ciclo XXXII° - Diritto commerciale e industriale IUS/04

I REGOLAMENTI DI GRUPPO

TESI DI DOTTORATO DI:

Paola Piazza

Tutor:

Chiar.mo Prof. Marco Speranzin

Coordinatore del dottorato:

Chiar.ma Prof.ssa Maria Teresa Carinci

A.A. 2018/2019

INDICE.

CAPITOLO I.....	4
Il regolamento di gruppo quale manifestazione fisiologica dell'attività di direzione e coordinamento.....	4
1. <i>Premessa.</i>	4
2. <i>Sulla natura del regolamento di gruppo.</i>	8
2.1. <i>Il regolamento nell'ipotesi del gruppo quale mero accadimento di fatto: possibilità di riconoscere anche in questo caso un'efficacia giuridica all'atto di autonomia privata adottato dalla capogruppo e recepito dalle società eterodirette.</i>	17
2.2. <i>Il regolamento di gruppo quale strumento privo di efficacia contrattuale, emanato dalla holding nell'esercizio del suo legittimo potere di direzione e coordinamento e recepito dalle società eterodirette, vincolate ad eseguire le direttive della capogruppo.</i>	26
2.3. <i>L'efficacia contrattuale del regolamento di gruppo: i vantaggi e i limiti dell'inserimento di tale strumento di autonomia privata tra i contratti stipulati al fine di "regolare" le modalità di svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento.</i>	32
2.4. (Segue) <i>Confronto tra il regolamento di gruppo e il contratto: possibilità di ravvisare nel primo tutti gli elementi caratterizzanti il secondo ed individuazione delle conseguenze giuridiche che possono derivare da tale classificazione.</i>	41
3. <i>Riflessioni conclusive sul grado di autonomia privata riconosciuto alle società appartenenti a un gruppo e sulla efficacia del regolamento di gruppo.</i>	51
4. <i>Il rapporto tra il regolamento di gruppo e lo statuto delle singole società facenti parte dell'impresa organizzata in forma di gruppo: necessità di considerare come possibile la conflittualità tra il contenuto di tali distinte manifestazioni di autonomia privata.</i>	52
4.1. (Segue) <i>Le conseguenze che potrebbero discendere dall'adozione di un regolamento di gruppo il cui contenuto contrasti con una o più disposizioni statutarie.</i>	57
5. <i>Analisi delle misure più efficaci che potrebbero essere adottate affinché il contrasto tra il contenuto del regolamento di gruppo e quello dello statuto delle società eterodirette che lo abbiano recepito sia, se non proprio eliminato, quantomeno neutralizzato; il collegamento con la questione della competenza ad adottare l'atto.</i>	62
5.1. <i>L'adozione del regolamento di gruppo rientra tra gli atti per il cui compimento è ammessa l'individuazione di una competenza implicita dell'assemblea dei soci. Esclusione.</i>	64
5.2. <i>La competenza ad adottare il regolamento di gruppo rientra tra le attività che spettano agli amministratori, ma all'assemblea dei soci è riconosciuto un ruolo nel merito di tale scelta gestoria.</i>	70
6. (Segue) <i>Breve analisi della tesi che vorrebbe qualificare il potere giuridico di eterodirezione (legittimamente) esercitato dalla holding alla stregua di un vero e proprio obbligo: possibilità di sostenerne la fondatezza alla luce delle conclusioni cui si è pervenuti con riferimento al processo di formazione del regolamento di gruppo.</i>	78
CAPITOLO II.....	83
Il regolamento di gruppo come fattore di trasparenza nella dialettica tra le società facenti parte dell'impresa organizzata in forma di gruppo e come strumento di "garanzia" a favore dei terzi e dei creditori.	83
1. <i>Premessa.</i>	83
2. <i>La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo: diritto (di riceverle) e dovere (di fornirle) per le società che ne fanno parte.</i>	88
2.1. <i>Il regolamento di gruppo rappresenta lo strumento tramite il quale le società del gruppo, nei limiti dell'autonomia privata loro concessa, disciplinano e rendono tracciabili i flussi informativi infragruppo, specificandone l'an, il quantum e il quomodo.</i>	93

3. <i>Il ruolo del regolamento di gruppo nel regolare la crisi di una o più società eterodirette: possibilità, tramite il suo utilizzo, di contenere la propagazione della crisi ed evitare un'indiscriminata estensione della responsabilità risarcitoria della capogruppo</i>	100
3.1. (Segue) <i>Il regolamento di gruppo quale strumento idoneo a programmare l'agire degli organi sociali della holding all'approssimarsi della crisi di una o più società dipendenti</i>	105
3.2. (Segue) <i>Il ruolo fondamentale dell'autoregolamentazione rispetto alla disciplina dei flussi finanziari di gruppo, per il caso in cui una o più società dipendenti si trovino in condizioni di disequilibrio</i>	114
4. <i>Insolvenza e gruppi di società: la supersocietà di fatto e il regolamento di gruppo quale strumento idoneo a minimizzare il rischio da responsabilità da debito e (soprattutto) a garantire i creditori e i soci esterni</i> . .	120
5. <i>Riflessioni conclusive</i>	130
CAPITOLO III	134
Il regolamento di gruppo e la disciplina dei gruppi pubblici.....	134
1. <i>Premessa</i>	134
2. <i>Il ruolo dell'autoregolamentazione nelle società a controllo pubblico e in quelle a capitale misto pubblico-privato: possibilità, tramite gli strumenti di autonomia regolamentare espressamente disciplinati nel testo unico, di combinare l'interesse pubblico con l'interesse sociale e, tramite il regolamento di gruppo, di modulare i principi sottesi all'esercizio dell'attività di direzione unitaria sulle caratteristiche del sub-modello di società eterodiretta</i>	142
2.1. (Segue) <i>Gli interessi rilevanti nelle società in house: possibilità di combinare anche in questo modello di società a partecipazione pubblica l'interesse pubblico e gli interessi privati, entro limiti la cui estensione varia al variare della configurazione interna della società affidataria diretta di servizi</i>	148
3. <i>Il regolamento di gruppo e le società partecipate dal socio pubblico: potenzialità dello strumento di autoregolamentazione alla luce dei principi e delle regole dettate dal recente testo unico in materia di società a partecipazione pubblica</i>	156
3.1. (Segue) <i>Il regolamento di gruppo quale strumento utili a garantire regolari flussi informativi tra ente pubblico e società pubbliche eterodirette e a consentire la predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati</i>	158
3.2. (Segue) <i>Le potenzialità del regolamento di gruppo quale strumento di programmazione dell'attività e della governance nelle società affidatarie dirette dei servizi di interesse collettivo</i>	168
3.3. (Segue) <i>Il regolamento di gruppo quale mezzo utile per prevenire ed eventualmente superare la crisi o la vera e propria insolvenza dei e nei gruppi pubblici</i>	179
4. <i>Qualche conclusione</i>	187
BIBLIOGRAFIA DEGLI AUTORI.	191
GIURISPRUDENZA.	209
REGOLAMENTI DI GRUPPO E REGOLAMENTI PER IL CONTROLLO ANALOGO	210

Capitolo I

Il regolamento di gruppo quale manifestazione fisiologica dell'attività di direzione e coordinamento.

SOMMARIO: 1. *Premessa*; 2. *Sulla natura del regolamento di gruppo*; 2.1. *Il regolamento nell'ipotesi del gruppo quale mero accadimento di fatto: possibilità di riconoscere anche in questo caso un'efficacia giuridica all'atto di autonomia privata adottato dalla capogruppo e recepito dalle società eterodirette*; 2.2. *Il regolamento di gruppo quale strumento privo di efficacia contrattuale, emanato dalla holding nell'esercizio del suo legittimo potere di direzione e coordinamento e recepito dalle società eterodirette, vincolate ad eseguire le direttive della capogruppo*; 2.3. *L'efficacia contrattuale del regolamento di gruppo: i vantaggi e i limiti dell'inserimento di tale strumento di autonomia privata tra i contratti stipulati al fine di "regolare" le modalità di svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento*; 2.4. (Segue) *Confronto tra il regolamento di gruppo e il contratto: possibilità di ravvisare nel primo tutti gli elementi caratterizzanti il secondo ed individuazione delle conseguenze giuridiche che possono derivare da tale classificazione*; 3. *Riflessioni conclusive sul grado di autonomia privata riconosciuto alle società appartenenti a un gruppo e sulla efficacia del regolamento di gruppo*; 4. *Il rapporto tra il regolamento di gruppo e lo statuto delle singole società facenti parte dell'impresa organizzata in forma di gruppo: necessità di considerare come possibile la conflittualità tra il contenuto di tali distinte manifestazioni di autonomia privata*; 4.1. (Segue) *Le conseguenze che potrebbero discendere dall'adozione di un regolamento di gruppo il cui contenuto contrasti con una o più disposizioni statutarie*. 5. *Analisi delle misure più efficaci che potrebbero essere adottate affinché il contrasto tra il contenuto del regolamento di gruppo e quello dello statuto delle società eterodirette che lo abbiano recepito sia, se non proprio eliminato, quantomeno neutralizzato; il collegamento con la questione della competenza ad adottare l'atto*; 5.1. *L'adozione del regolamento di gruppo rientra tra gli atti per il cui compimento è ammessa l'individuazione di una competenza implicita dell'assemblea dei soci. Esclusione*; 5.2. *La competenza ad adottare il regolamento di gruppo rientra tra le attività che spettano agli amministratori, ma all'assemblea dei soci è riconosciuto un ruolo nel merito di tale scelta gestoria*; 6. (Segue) *Breve analisi della tesi che vorrebbe qualificare il potere giuridico di eterodirezione (legittimamente) esercitato dalla holding alla stregua di un vero e proprio obbligo: possibilità di sostenerne la fondatezza alla luce delle conclusioni cui si è pervenuti con riferimento al processo di formazione del regolamento di gruppo*.

1. Premessa.

Chi prende in esame il fenomeno dei gruppi di società non può fare a meno di notare che accanto alla disciplina dettata dal legislatore al fine di prevenire o, in ogni caso, reprimere le condotte abusive poste in essere dalla capogruppo, v'è un ampio spazio vuoto che può (e, per un certo verso, deve) essere colmato dall'iniziativa privata dei soggetti interessati, vale a dire di quelli che svolgono l'attività di direzione e coordinamento e, auspicabilmente, di quelli che ne recepiscono gli effetti.

Tale prospettiva, che può essere accolta con maggiore immediatezza se si ritiene – come pare doversi fare – che con la riforma del 2003 il legislatore abbia voluto imprimere all'attività di direzione unitaria carattere fisiologico, approntando un vero e proprio modello di

pianificazione, finanziamento e responsabilità dell'impresa organizzata in forma di gruppo ⁽¹⁾, sembra, in realtà, possa essere condivisa anche da coloro che riconducono l'esercizio di detta attività ad una mera circostanza di *fatto*, come tale espressamente ed unicamente rilevante sotto il profilo patologico ⁽²⁾.

Ed infatti, a prescindere dall'impostazione che s'intende favorire, è un dato acquisito che le norme del capo IX del titolo V del libro V del codice civile, seppur specificatamente destinate a disciplinare la «direzione e coordinamento di società», non chiariscano, né in che modo essa si manifesti, né con quale intensità debba esprimersi per attivare quel sistema di obblighi e poteri costituito *ad hoc* dagli artt. 2497 ss. cod. civ., con ciò rendendo assolutamente vaghi nell'*an* e nel *quantum* i limiti della responsabilità della capogruppo e delle società eterodirette ⁽³⁾ e, di riflesso, l'ampiezza della tutela invocabile dai soggetti legittimati.

¹ In questo senso, tra i tanti, TOMBARI, *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *RDS*, I, 2016, 115 ss. che parla di un «diritto che rende possibile o comunque agevola una determinata sistemazione/organizzazione di interessi che altrimenti non potrebbe essere realizzata o comunque non potrebbe essere realizzata nei medesimi termini»; ID., *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. di gruppo tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, 122 ss.; ID., *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, I, 2004, 61 ss.; MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 317 ss.; ID., *I Gruppi di società*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di Abriani, Ambrosini, Cagnasso, Montalenti, IV, Padova, 2010, 1031 ss.; ID., *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella società di capitali*, in *Giur. comm.*, I, 2003, 673; VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 3, Torino, 2007, 833 ss.; P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in *AA.VV., I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. II, 1554 che già prima della riforma sosteneva che «la direzione unitaria (nelle situazioni, almeno, di controllo interno o comunque attributivo del potere di nomina della maggioranza degli amministratori) non può rappresentare una mera situazione di fatto priva di strumenti che ne garantiscano l'effettività. Se una situazione di potenzialità, quale quella insita nel controllo, è assunta a presupposto di una disciplina che postula l'unità della gestione, ciò significa che si tratta di potenzialità "armata". Fornita di per sé degli strumenti per imporsi ed attivarsi senza necessità di accettazioni od adesioni della controllata».

² Sulla quale si vedano, *ex multis* CARIELLO, *Primi appunti sulla cd. responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 331 ss.; ID., *Direzione e Coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1230 ss.; FERRO LUZZI, *Indicazione negli atti e nella corrispondenza circa la soggezione della società a direzione e coordinamento di altra società*, in *www.dircomm.it*, III, 4-aprile 2004, 2, § 3.1; WEIGMANN, *I gruppi di società*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Ambrosini, 2005, Giappichelli, 43; ANGELICI, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2006, 5 ss.; ID., *Noterelle (quasi) metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 377 ss.; BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, 428.

E ancora GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, I, 93-94, il quale espressamente rileva che, nonostante non sia «possibile riconoscere alla capogruppo di un gruppo bancario [...] un potere di imporre alle componenti del gruppo direttive vincolanti», in ogni caso «un regolamento [può] esse predisposto dalla capogruppo per determinare le modalità dei necessari flussi informativi endogruppo o per costituire «comitati» infragruppo, aventi funzioni meramente consultive o propositive, entro i quali esponenti della controllante e delle controllate possano congiuntamente esaminare le strategie di gruppo e confrontarle con le specificità operative delle singole controllate», dando così vita a quella «direzione per consenso» che «nei gruppi di società costituisce il giusto punto di equilibrio fra unità di indirizzo e autonomia decisionale delle singole controllate».

³ Nella misura in cui gli obblighi di pubblicità e motivazione di cui agli artt. 2497 *bis* e 2497 *ter* cod. civ., ed il diritto del socio di recedere al verificarsi di una delle condizioni individuate dall'art. 2497 *quater* cod. civ.,

I profili di incertezza ora espressamente richiamati sono soltanto alcuni di quelli, ben più numerosi, che caratterizzano la materia dei gruppi di società ⁽⁴⁾, soprattutto alla luce delle diverse regole sparse nel codice civile e nelle leggi speciali ⁽⁵⁾ che se per un verso,

intanto possono essere invocati da chi vi abbia interesse, in quanto sia possibile stabilire con certezza che la holding stia esercitando sulle società controllate (in uno dei modi previsti dall'art. 2359 cod. civ.) una vera e propria attività di indirizzo, la sola idonea a rendere operante – come detto – il sistema così delineato (come si ricava dal sistema di presunzioni dettato dagli artt. 2497 *sexies* e 2497 *septies* cod. civ.).

⁴ Tra i numerosi profili di incertezza generati (già solo) dal testo dell'art. 2497 cod. civ. si considerino, senza alcuna pretesa di esaustività: la natura della responsabilità della holding (dividendosi la dottrina tra coloro che sostengono che essa abbia natura contrattuale [*ex multis*, PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, 770; G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, 195; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, (nt. 1), 670; CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1245; TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, (nt. 1) 69; RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2004, 545; GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 22; PRESTI E RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, II, Bologna, 2007, 338] e chi, per contro, extracontrattuale [oltre alla Relazione di accompagnamento in cui si legge che «la responsabilità dettata da questa impostazione normativa è apparsa fondamentalmente di stampo aquiliano», cfr. anche BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di Buonocore, Torino, 2003, 201; GALGANO, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato Galgano*, XXIX, Padova, 2004, I, 187; PATTI, *La riforma del diritto societario*, a cura di Lo Cascio, IX, Milano, 2003, 249 ss.; ID., «Direzione e coordinamento di società»: brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, 357 ss.; SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. impr.*, 2003, 605, ss.; ALPA, *La responsabilità per la direzione e coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 661]); l'interpretazione di alcune clausole generali tra cui, anzitutto, quella relativa alla «corretta gestione societaria e imprenditoriale» (essendovi, ad esempio, chi ritiene che la clausola non costituisca espressione del generale dovere di correttezza, D'ANGELO, *Il nuovo diritto societario e la clausola generale di buona fede*, in *Contr. impr.*, 2004, 769,771, ma anche chi ritiene che la disposizione fondi in capo alla holding un obbligo di protezione verso i soci e i creditori esterni delle eterodirette, NIUTTA, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 402 ss.).

Molteplici dubbi hanno, poi, investito l'individuazione della portata concreta della teoria dei vantaggi compensativi (e, più specificatamente, se debba adottarsi una compensazione matematica o, in ogni caso, una nozione più rigorosa dei vantaggi compensativi [DENOZZA, «Rules vs Standards» nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni virtuali, in *Giur. comm.*, 2000, I, 327 ss.; R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, (nt. 1), 674; ENRIQUES, *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 698 ss.] o se, per contro, siano sufficienti vantaggi “fondatamente prevedibili” che alla controllata derivano dall'appartenenza al gruppo [cfr. per tutti, MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 710 ss.; MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 75]).

⁵ Si possono menzionare a titolo meramente esemplificativo, gli articoli 2381, 5° comma, cod. civ. il quale attribuisce agli amministratori delegati, accanto al dovere di curare l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili della società, quello di riferire al consiglio di amministrazione delle operazioni di maggior rilievo «effettuate dalla società e dalle sue controllate» (formula che viene riprodotto anche all'art. 150 T.U.F., in tema di s.p.a. quotate); 2391 *bis*, 2° comma, cod. civ. che estende l'obbligo degli amministratori di cui al 1° comma anche alle operazioni realizzate direttamente o «per il tramite di società controllate»; 2403 *bis*, 2° comma, cod. civ. (e, in tema di società quotate, 151, 1° e 2° comma, T.U.F.) che riconosce al collegio sindacale il potere di chiedere agli amministratori notizie anche con riferimento alle società controllate sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, oltre a quello di scambiare informazioni direttamente con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e sull'andamento generale dell'attività sociale; 2409, 1° e ultimo comma, cod. civ. il quale legittima i soci e l'organo di controllo a presentare denuncia al tribunale in caso di sospetto di gravi irregolarità compiute dagli amministratori, a danno della società, ma anche di una o più controllate; 2428, 1° comma, cod. civ. che, prevedendo che la relazione sulla gestione della controllante debba contenere un'analisi fedele, equilibrata ed

rappresentano autentici «*frammenti*» di disciplina dell'organizzazione di gruppo»⁽⁶⁾, per altro verso, contribuiscono a rendere più sfuggenti le soluzioni interpretative da promuovere al fine di colmare quei vasti e significativi spazi lasciati aperti dalla (e nella) normativa attuale.

È proprio in tale contesto, contraddistinto dalla manifesta disorganicità ed inadeguatezza delle fonti di eterodisciplina a regolare ogni singolo aspetto relativo all'attività di direzione e coordinamento, che è andato consolidandosi, nell'esperienza pratica, l'utilizzo di alcuni strumenti di autoregolamentazione il cui scopo principale è delineare in modo (più) efficace ed ordinato i rapporti infraorganici, interorganici e intersocietari di gruppo, primo fra tutti, quello tra la holding e le società sottoposte alla sua direzione.

Tra le tante manifestazioni di autonomia privata ad oggi ravvisabili, riveste una posizione preminente la figura del regolamento di gruppo, impiegato in misura crescente nella prassi e modellato, quanto al suo contenuto, sulle concrete esigenze organizzative della capogruppo e del gruppo nel suo complesso, tanto da essere stato equiparato ad uno «statuto di gruppo (beninteso in senso atecnico)»⁽⁷⁾; la diffusione di tale strumento, per vero inversamente proporzionale ad un suo approfondimento a livello teorico, non solo costituisce un'importante reazione alle carenze della disciplina legale in tema di impresa di gruppo, ma sembra aver anticipato la recente tendenza del legislatore nazionale che con le ultime riforme⁽⁸⁾, su sollecitazione dell'Unione europea, ha esaltato fortemente il ruolo dell'autonomia negoziale, senza, però, chiarire fin dove essa possa spingersi.

esauriente della situazione patrimoniale e del risultato della gestione nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato «anche attraverso imprese controllate», riconosce un dovere di informarsi e, al contempo, di fornire in formazioni in capo ai rispettivi organi amministrativi; 114 T.U.F. in tema di comunicazioni al pubblico delle informazioni privilegiate, ove si prevede in capo agli emittenti anzitutto, l'obbligo di comunicare le informazioni di cui all'art. 181 T.U.F. anche quando esse riguardino le società controllate (1° comma) e, inoltre, quello di impartire le «disposizioni occorrenti affinché le società controllate forniscano tutte le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge».

Altri indici di rilevanza si possono, poi, ricavare dalle disposizioni contenute nel T.U. delle leggi in materia bancaria e creditizia (d.lgs. n. 385/1993) e nelle «Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche».

⁶ In questi termini, GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, 596; nello stesso senso, TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. di gruppo tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, (nt. 1), 122 ss.; ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Bologna, 2006, 421 ss.

⁷ L'espressione è di GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, (nt. 6), 593 e ID., *I regolamenti di gruppo, in Società, banche e crisi d'impresa, Liber amicorum Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarone Alibrandi, II, Torino, 2014, 1555-1556.

⁸ Il riferimento va, in particolare, alla direttiva 2014/59/UE sul risanamento e la risoluzione delle banche che ha previsto l'ingresso dei c.d. «accordi di sostegno finanziario di gruppo», disciplinati, oggi, nel nostro ordinamento dagli artt. 69 *duodecies* ss. t.u.b., ma anche al d.l. del 14 febbraio 2016, n. 18 che ha regolato la materia del gruppo bancario cooperativo, vale a dire un modello di gruppo su base contrattuale.

Ciò premesso, l'obiettivo del presente lavoro è duplice e si sviluppa su piani distinti, ma tra loro collegati.

Anzitutto, ad un livello più generale, si vorrebbe dimostrare che l'adozione dei regolamenti di gruppo sia di per sé fonte di specifici e reciproci doveri (e di altrettanti, correlati diritti), tra cui spiccano l'obbligo della controllante (che lo adotta) di svolgere l'attività di direzione e coordinamento nei termini e attraverso le modalità previste nel regolamento e quello delle eterodirette (che vi aderiscono) di adempierne il contenuto valido e di motivarne eventuali scostamenti o inosservanze, qualora ritengano che dalla sua esecuzione possa discendere in concreto un danno; naturalmente, l'analisi degli obblighi e dei poteri scaturenti dal regolamento di gruppo dovrà essere condotta tenendo conto della natura che può essere loro attribuita, giacché proprio in base ad essa potrà esserne determinato il grado di vincolatività.

Ad un livello più specifico si vorrebbe invece individuare nel regolamento lo strumento più idoneo a migliorare l'efficienza del gruppo che lo utilizza; esso, infatti, potrebbe essere impiegato quale mezzo per garantire la massima trasparenza informativa, ma anche per procedere al coordinamento (del contenuto) degli statuti delle società interessate, con la conseguenza che la sua adozione consentirebbe di realizzare un sistema omogeneo di regole organizzative, volte ad integrare, senza contrastarla, la disciplina di fonte legale, adeguandola – se e quando necessario – alle specifiche necessità del caso concreto. Contestualmente, il regolamento diverrebbe anche lo strumento per ridurre quei fenomeni patologici, variamente indicati, riconducibili alla più generale categoria degli abusi della personalità giuridica della società di capitali, così agevolando la realizzazione del disegno imprenditoriale comune che è poi la finalità ultima cui si (dovrebbe) tende(re) tramite l'espletamento dell'attività di direzione e coordinamento.

Il tutto comporta delle rilevanti ricadute sul piano interno delle singole società (in particolare, nel rapporto e nella dialettica tra i soci di minoranza, gli amministratori e i creditori, tanto delle eterodirette quanto della holding), ricadute che, come si cercherà di evidenziare, rafforzano la tesi propugnata e cioè che il regolamento di gruppo sia strumento di trasparenza e manifestazione del carattere fisiologico dell'attività di direzione e coordinamento.

2. Sulla natura del regolamento di gruppo.

La questione relativa alla natura e, di conseguenza, al grado di vincolatività dei regolamenti di gruppo è centrale nell'indagine che s'intende affrontare poiché intanto può riconoscersi un ruolo effettivo a tali strumenti di autoregolamentazione, in quanto si riesca motivatamente a

ritenere che essi fondino rapporti giuridici obbligatori o, quantomeno, aspettative meritevoli di essere tutelate dal nostro ordinamento.

Per comprendere appieno con quale intensità società, già avvinte da una relazione di controllo *ex art. 2359 cod. civ.* ⁽⁹⁾, risultino reciprocamente condizionate dall'adozione di un regolamento di gruppo, sembra necessario tener conto, per un verso, delle controverse e, a tratti, contraddittorie ricostruzioni offerte sul tema dalla dottrina e dalla giurisprudenza e, per altro verso, della già menzionata specificità del contenuto di tali strumenti i quali, non ricalcando un modello predefinito, rendono astrattamente ammissibili soluzioni tutt'altro che univoche.

Con riferimento al primo profilo, bisogna considerare, anzitutto, la (apparentemente inconciliabile) distanza che corre tra la tesi sostenuta da coloro che – come accennato – ritengono che l'attività di direzione e coordinamento sia legittima e che, pertanto, con l'art. 2497 cod. civ. (ed il sistema di presunzioni di cui agli artt. 2497 *sexies* e *septies* cod. civ.) sia stato introdotto in capo alla holding un vero e proprio potere *giuridico* di esercitare un'influenza determinante sulle società controllate (fermo il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui al 1° comma della disposizione ⁽¹⁰⁾); e chi, viceversa, sostiene che la norma *de qua* configuri un mero potere *di fatto*, dal cui esercizio non può discendere alcuna conseguenza sulla struttura e ripartizione formale delle competenze degli organi di una società facente parte di un gruppo, né, più in generale, sullo statuto giuridico delle controllate che deve essere, infatti, valutato in modo analogo rispetto a quello di una società monade, essendo pressoché ininfluenza su di esso l'appartenenza o no ad un'impresa organizzata in forma di gruppo ⁽¹¹⁾. Il rilievo che il legislatore della riforma ha accordato al profilo della responsabilità da direzione e coordinamento di società ⁽¹²⁾ ha,

⁹ In questa prima parte, la ricerca assumerà come modello di riferimento il gruppo verticale a struttura c.d. gerarchica, basato su una delle ipotesi di controllo societario di cui, appunto, all'art. 2359 cod. civ.

¹⁰ Si richiamano, a tale proposito, gli autori citati nella nota 1, oltre che il § 13 della Relazione di accompagnamento alla riforma di diritto societario, in *La riforma del diritto societario. Lavori preparatori, Testi e materiali*, a cura di M. Vietti, F. Auletta, G. Lo Cascio, U. Tombari, A. Zoppini, Milano, 2006, 257, laddove si afferma che «l'esercizio di una tale attività [di direzione e coordinamento] sia del tutto naturale e fisiologico da parte di chi è in condizioni di farlo» (tant'è che si presume, salvo prova contraria, che tale attività sia in concreto esercitata dalla holding, così come chiarisce l'art. 2497 *sexies* cod. civ.) e «non implica, né richiede il riconoscimento o l'attribuzione di particolari poteri».

¹¹ Per i riferimenti dottrinali si rimanda alla precedente nota 2.

¹² Non a caso, il capo IX si apre con una norma espressamente destinata a disciplinare la «Responsabilità» della holding e di «chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo», *ex art. 2497, 3° comma, cod. civ.*

Malgrado la scelta del legislatore sia stata determinata dall'approccio dottrinale storicamente riservato al fenomeno dei gruppi (così come emerge da SPADA, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, 222, il quale ha correttamente osservato che «la comunità giuridica italiana non ha saputo – né sa tuttavia – dire cosa sia il fenomeno» ma «ha sempre saputo – e sa – quali problemi la realtà del gruppo genera e, quindi, ha sempre riconosciuto il gruppo come campo problematico») detta scelta è stata fortemente criticata, soprattutto alla luce del fatto che nella legge delega si prevedeva tutt'altro.

certamente, contribuito a mantenere in vita questa duplicità di prospettive che si differenziano principalmente per il fatto che il riconoscimento della liceità dell'attività di direzione unitaria⁽¹³⁾ induce a ritenere quella dettata dagli artt. 2497 ss. una disciplina "privilegiata"⁽¹⁴⁾ e

Essa, infatti, spingeva il legislatore a «a) prevedere una disciplina di gruppo secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di quest'ultime; b) prevedere che le decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse di gruppo siano motivate; c) prevedere forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo; d) individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell'ingresso o dell'uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistono le condizioni per l'obbligo di offerta pubblica di acquisto» (art. 19 della l. n. 366/2001).

Sul fatto che le disposizioni dettate dagli artt. 2497 ss. cod. civ. siano dettate dalla «presa d'atto di un dato dell'esperienza del fenomeno dei gruppi» e che, pertanto, siano esse finalizzate a «correggerne taluni effetti distorsivi attraverso norme protettive degli interessi che possono essere pregiudicati», GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007, 5, ove altre indicazioni.

¹³ La nozione sottesa all'espressione «direzione unitaria» (che si ritrovava già all'art. 90 d.lgs. n. 270/1999) deve considerarsi equivalente a quella di «direzione e coordinamento», utilizzata sia nel 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., sia agli artt. 61, 4° comma, t.u.b. e 12, 2° comma, t.u.f.: ciò che s'intende valorizzare è, in entrambi i casi, l'effetto dell'attività svolta e la volontà di imprimere, tramite essa, un disegno imprenditoriale unitario e complessivo, cui tutte le società devono tendere. La dottrina sul punto è sconfinata; nel senso della sostanziale sovrapposizione delle due locuzioni, cfr. tra i tanti, G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, 30 ss.; TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 23 ss.; secondo MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, (nt. 1), 320 ss., l'attività di direzione e coordinamento consiste nell'esercizio del potere di una società o ente di dirigere e coordinare altre società o enti secondo un progetto unitario.

In giurisprudenza, *ex multis*, Trib. Roma, 17 luglio 2007, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 216 che ha stabilito che «la direzione unitaria consiste nell'imposizione agli organi direttivi della società controllata di decisioni provenienti dalla società dominante e si traduce in direttive impartite dalla holding. Essa si sostanzia in un flusso costante di istruzione che la holding impartisce alla controllata su modalità gestionali, sul reperimento di mezzi finanziari, su politiche di bilancio ecc.».

¹⁴ La definisce così espressamente G. SCOGNAMIGLIO, *Interesse sociale e interesse di gruppo*, in AA. VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. Atti del convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger (Milano, 9 ottobre 2009), Milano, 2010, 131 ss., la quale, con l'espressione «privilegio di gruppo» (già utilizzata dall'Autrice, *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, V^a ed., Bologna, 2007, 426) intende riferirsi alla possibilità «che venga riconosciuta come legittima una decisione o una scelta gestoria di cui si conosce *ex ante* il carattere pregiudizievole per la società, e che come tale non sarebbe coperta – in una società «indipendente» - dalla BJR e sarebbe illecita, ma che nel modello organizzativo della direzione e coordinamento di società rinviene una giustificazione, sì da escludere la responsabilità dei decisori, nella strategia imprenditoriale del gruppo». Da qui, l'obbligo di motivazione previsto ai sensi dell'art. 2497 *ter* cod. civ. che assolve al doppio ruolo di «segnalare la circostanza che il processo decisionale a valle è stato influenzato e indirizzato dalla società o ente che esercita a monte la direzione e coordinamento e, nel caso in cui l'influenza generi una decisione incompatibile con l'interesse della società eterodiretta [...] di formulare un giudizio prognostico (*ex ante*) sull'equivalenza fra il pregiudizio minacciato dalla specifica operazione e il vantaggio compensativo attribuito o promesso».

Anche BUSSOLETTI, *Sulla "irresponsabilità" da direzione unitaria abusiva e su altre questioni aperte in tema di responsabilità ex art. 2497 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 398, ritiene che il senso e la novità della norma «stanno nel fatto che il vero precetto recato dall'art. 2497 c.c. è [...] di *irresponsabilità*. E la norma va letta come se dicesse: "(ferma la responsabilità da direzione abusiva di diritto comune) chi determina una scorretta gestione societaria non è responsabile, e non può essere attaccato con il controllo giudiziario e con le impugnative per conflitto di interessi» se «a) è una società o un ente; b) esercita la direzione in forma di attività; c) impronta la direzione a un interesse *comunque imprenditoriale*, proprio o altrui, e non a un interesse predatorio; d) procede agli indennizzi di cui al primo o al terzo comma"». Concordano nel ritenere che l'art. 2497 cod. civ. abbia introdotto una disciplina di privilegio, stante la teoria dei vantaggi compensativi anche MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, (nt. 4), 74 e nota 23, ove ampi riferimenti alla dottrina tedesca; MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007, 102 ss.; BENEDETTI, *La responsabilità aggiuntiva ex art. 2497, co. 2, c.c.*, Milano, 2012, 236.

consente di individuare in tali disposizioni una vera e propria «armatura giuridica»⁽¹⁵⁾, tipica e dotata di un fondamentale valore organizzativo⁽¹⁶⁾.

Per contro, secondo un diverso ordine di vedute⁽¹⁷⁾, la nascita della figura del gruppo non è altro che la «valorizzazione di potenzialità implicite nella forma giuridica della società per azioni»⁽¹⁸⁾ e l'attività di direzione e coordinamento, richiesta quale condizione di applicabilità della disciplina prevista agli artt. 2497 ss. cod. civ., esprime essenzialmente un fatto che, a certe condizioni (e cioè a quelle di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ.), risulta lesivo delle posizioni dei soci di minoranza e dei creditori delle eterodirette, soggetti che, pertanto, il legislatore ha cercato di tutelare fornendo loro uno strumento per reagire alla condotta abusiva della holding⁽¹⁹⁾.

Ragionando in questi termini, l'emanazione di direttive da parte della capogruppo non può essere considerata espressione di un diritto legalmente riconosciuto, ma si traduce piuttosto nell'esternazione di un potere (appunto, di fatto) che la holding pone in essere «grazie alla forza persuasiva o, se del caso, dissuasiva che le è attribuita dalle facoltà inerenti il diritto reale sulle azioni»⁽²⁰⁾, potere, in ogni caso, inidoneo a far sorgere in capo agli amministratori

¹⁵ Così come la definisce VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, (nt. 1), 866 il quale ritiene che il richiamato complesso di disposizioni riconosca «una portata effettuale dell'attività di direzione e coordinamento di società che non può dirsi affidata alla rete nascosta e ufficiosa delle relazioni fiduciarie fra gli amministratori delle varie società, ma che, al contrario, è espressione di un potere la cui armatura giuridica è capace di incidere profondamente sull'assetto organizzativo, sui fini, sulle modalità e sulle responsabilità per l'attività di gestione della società sottoposta» all'altrui direzione e coordinamento.

¹⁶ Essendo contenute, in questo capo, non solo norme di tutela e reazione avverso i comportamenti abusivi (art. 2497 cod. civ.) e non (artt. 2497 *quater* e 2497 *quinquies* cod. civ.) della capogruppo, ma anche le disposizioni volte ad individuare le condizioni di liceità e legittimità dell'attività di direzione e coordinamento (artt. 2497 e 2497 *septies* cod. civ.) e le regole di pubblicità, contabilità e trasparenza (artt. 2497 *bis* e 2497 *ter* cod. civ.) alle quali le società del gruppo devono sottostare.

¹⁷ Per vero, ad oggi minoritario, ma assai diffuso prima della riforma.

¹⁸ Si esprime in questi termini, GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, Libro V, Bologna, 2014, 2.

¹⁹ Questa tesi tende, evidentemente, a risaltare il profilo della responsabilità della capogruppo; *ex multis*, RONDINONE, voce *Società (gruppi di)*, in *Dig. disc. Priv. sez. comm.*, Torino, 2009, 598, secondo il quale nell'ordinamento italiano vi è una «regolamentazione indifferenziata» per i gruppi di fatto semplici o qualificati, dal momento che il «fulcro della nuova disciplina è in ogni caso costituito dalla norma sulla responsabilità».

²⁰ Ancora una volta, GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, (nt. 18), 3, nel confrontare la creazione legislativa della società per azioni e il fenomeno dei gruppi di società, definito «frutto dell'inventiva imprenditoriale», evidenzia che esso sia nato dalla valorizzazione di due «fra le più grandi categorie che l'ordinamento giuridico conosca».

La prima è l'autonomia contrattuale, in forza della quale una società può acquistare sul mercato azioni di un'altra società, fino a conseguire il controllo, maggioritario o totalitario, oppure può costituire altre società, sottoscrivendone la maggioranza o la totalità delle azioni. La seconda categoria è il diritto di proprietà: la società che ha acquistato o sottoscritto le azioni di altre società esercita sulle azioni acquistate o sottoscritte la facoltà di goderne o di disporne che il diritto di proprietà le attribuisce, e a questo consegue sulle altre società una influenza dominante che le rende strumento della propria azione».

delle eterodirette l'obbligo di dare esecuzione alle istruzioni di "vertice" alle quali, tutt'al più, l'organo gestorio delle controllate sceglie *spontaneamente* di adeguarsi (²¹).

Per tale ragione, la responsabilità per i pregiudizi arrecati ai soci e/o ai creditori di una società sottoposta alla direzione unitaria, andrebbe intestata, anzitutto se non proprio esclusivamente, agli amministratori della stessa, "colpevoli" di aver adempiuto o di non essersi, comunque, discostati dalle direttive emanate dalla capogruppo, pur potendolo fare (²²); sennonché, se prima della riforma la mancanza di una previsione *ad hoc* consentiva di ritenere fondata (per quanto opinabile) siffatta ricostruzione sistematica, è necessario oggi coordinarla con il contenuto del 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. che – come noto – consente ai soggetti citati di rivalersi *direttamente* nei confronti della società (o dell'ente) che, esercitando l'attività di direzione e coordinamento, abbia agito «nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale» a meno che il danno risulti mancante «alla luce del risultato complessivo» o integralmente eliminato «a seguito di operazioni a ciò dirette» (art. 2497, 1° comma, ult. parte, cod. civ.). Ciò che s'intende dire è che, attualmente, sembra assai più difficile sostenere che l'appartenenza ad un gruppo di società non determini alcuna conseguenza rilevante sotto il profilo organizzativo, dal momento che il presupposto logico prima ancora che giuridico per riconoscere in capo ai soci e ai creditori delle eterodirette la legittimazione ad agire nei confronti della capogruppo per tutelare i propri interessi (rispettivamente, redditività e valore della partecipazione e solvibilità della società) non è altro che l'esistenza tra i primi e la holding di un rapporto

²¹ Tale conclusione poggia, sostanzialmente, su due argomentazioni, richiamate e ben argomentate da ABBADESSA, *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *BBTC*, 1999, I, 545 ss. il quale nega la legittimità di un contratto con cui una società si obbliga ad agire secondo le direttive impartite dalla capogruppo dal momento che «la società non può in nessun caso vincolarsi ad agire in difformità del suo interesse particolare» e «gli organi della società non possono in nessun caso abdicare all'autonomia di giudizio che loro compete circa la condotta degli affari sociali» in quanto «se tale abdicazione fosse possibile, la funzione gestoria si troverebbe ad essere svolta al di fuori delle garanzie scaturenti dallo statuto giuridico dell'organo amministrativo» (559-560). L'Autore, per altro, sottolinea che con ciò non intende affatto negare la legittimità della direzione e coordinamento, al contempo evidenziando che «da un punto di vista logico, valutare una condotta come lecita non significa affatto riconoscere che gli altri hanno il dovere giuridico di assecondarla», a maggior ragione considerando l'inderogabilità del principio dell'autonomia degli organi societari.

²² Cfr. ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *BBTC*, 2008, I, 279 ss.

(seppur mediato ⁽²³⁾) giuridicamente rilevante e soprattutto legittimo, se esercitato nei limiti stabiliti dal legislatore ⁽²⁴⁾.

Quanto detto trova una conferma essenziale nella precisazione secondo la quale non vi è alcuna responsabilità della capogruppo quando il danno provocato ad una o più eterodirette (vi sia, ma) risulti mancante «alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento» ⁽²⁵⁾.

Ed, infatti, tale previsione enfatizza la necessità di valutare diversamente l'ipotesi in cui il collegamento tra più società sia funzionale ad un disegno imprenditoriale unitario (e sia, quindi, applicabile la disciplina di cui all'art. 2497 cod. civ.) e quella in cui, per contro, difetti tale volontà, così assumendo la direzione e il coordinamento della controllante carattere soltanto casuale od occasionale (senza possibilità di invocare quel «precetto di irresponsabilità» ⁽²⁶⁾), implicitamente contenuto nella teoria dei vantaggi compensativi).

²³ Mediato nella misura in cui per un verso, la diretta danneggiata per gli atti di *mala gestio* compiuti dalla capogruppo rimane pur sempre la società eterodiretta; per altro verso, la direzione unitaria (che ha quale antecedente necessario la situazione di controllo che, tralasciando il caso previsto ai sensi dell'art. 2359, n. 3 cod. civ., passa per la partecipazione azionaria di maggioranza e per l'influenza dominante esercitabile dalla società socia nelle assemblee della partecipata) si manifesta attraverso una relazione diretta tra gli amministratori della capogruppo e quelli delle società eterodirette, spettando esclusivamente (o, comunque, prevalentemente) all'organo amministrativo il compito di provvedere alla gestione della società.

²⁴ In questo senso sembra ragionare anche MAZZAMUTO, *Questioni sparse al confine tra diritto comune e diritto societario*, in *Contr. impr.*, 2006, 1491, il quale ritiene che sussista un rapporto giuridico fra la società madre ed i soci e i creditori sociali delle società soggette a direzione e coordinamento anche in virtù dell'«assoggettamento dell'operato della società o dell'ente esercente direzione e coordinamento al precetto di correttezza nella gestione societaria e imprenditoriale delle società controllate»; precetto che, per altro, secondo l'insegnamento di MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, 364, attiene tipicamente «alla dimensione cooperativa propria dei rapporti obbligatori» il che non consente di configurare la responsabilità da direzione e coordinamento in termini aquiliani».

²⁵ Con l'introduzione dei c.d. vantaggi compensativi, il legislatore prevede l'irresponsabilità della holding, non solo se il danno cagionato a una (o più) controllata(e) sia stato integralmente eliminato (nel qual caso, per altro, non vi sarebbe alcuno spazio per pretendere il risarcimento di un danno, essendo lo stesso venuto meno), ma anche (e soprattutto) qualora il pregiudizio oggettivamente cagionato ad una (o più) società del gruppo da un atto della holding sia eliso dai vantaggi che, anche *sotto altri profili*, la società danneggiata possa trarre dall'appartenenza al gruppo. Non può negarsi il rilievo che assume, sotto questo profilo, l'organizzazione in forma di gruppo dell'impresa: l'esistenza di un vantaggio compensativo rende, infatti, lecita *ab origine* un'operazione in sé dannosa perché realizzata nell'interesse imprenditoriale della holding o altrui e/o in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle controllate, il che è naturalmente inconcepibile in un contesto diverso quale è la società monade, in cui l'interesse perseguito è esclusivamente quello della singola società.

Sembra valorizzare tale differenza anche DENOZZA, *L'interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, AA.VV. *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. Atti del convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger, (Milano, 9 ottobre 2009), Milano, 2010, 32, secondo il quale la teoria dei vantaggi compensativi si muove sul piano della ricostruzione di ciò che deve essere valutato come danno e «in definitiva pone un semplice tema, e cioè se un atto che sarebbe da considerarsi dannoso quando imposto ad una società al di fuori di ogni progetto di coordinamento (di gruppo) debba essere ugualmente considerato tale quando esiste invece uno schema di coordinamento cui la società partecipa».

Secondo l'Autore non sarebbe scorretto ipotizzare che, così facendo, il legislatore abbia voluto introdurre «anche criteri di cooperazione di gruppo».

²⁶ L'espressione è di BUSSOLETTI, *Sulla "irresponsabilità" da direzione unitaria abusiva e su altre questioni aperte in tema di responsabilità ex art. 2497 c.c.* (nt. 14), 398.

Supponendo, poi, che vi sia un rapporto giuridico tra la capogruppo (*rectius*, gli amministratori della capogruppo) e le società eterodirette, esso andrebbe ricostruito in termini di potere e soggezione (²⁷), nel senso che si dovrebbe riconoscere da un lato, il potere (²⁸) della prima di esercitare l'attività di direzione e coordinamento (²⁹), nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle eterodirette e, dall'altro lato, il dovere degli amministratori delle stesse di eseguire le direttive impartite dalla holding, ovvero di discostarsene ogni qual volta esse violino il precetto stabilito dal 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. (³⁰).

²⁷ Per una critica all'utilizzo dello schema «rapporto giuridico» per illustrare i rapporti tra controllante e controllata e per la correlata necessità di volgersi a «schemi alternativi», cfr. ANGELICI, *Noterelle (quasi metodologiche in materia di gruppi di società)*, (nt. 2), 382 ss.; l'Autore, con specifico riferimento agli amministratori delle società controllate, afferma che l'appartenenza ad un gruppo non ne modifica di per sé i doveri che rimangono quelli stabiliti, in via generale, dall'art. 2380 *bis* cod. civ., ma «modifica il contesto nel quale concretamente si svolge l'attività imprenditoriale della società», un contesto del quale si deve tener conto per la valutazione delle scelte «imprenditoriali, in cui tale attività si realizza»; e un contesto al quale appartengono pure le direttive con cui si esprime la «politica di gruppo».

²⁸ VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto* (nt. 1), 839, afferma che «proprio nel campo dell'attività responsabilità e potere costituiscono un binomio difficilmente scindibile». È ancora ANGELICI, *Noterelle (quasi metodologiche in materia di gruppi di società)*, (nt. 2), 383, a dare una lettura «diversa» del termine (definito «ambiguo») potere, con il quale si indicherebbe infatti la situazione che consente in termini fattuali, «senza cioè l'intermediazione della produzione di regole», di realizzare direttamente interessi di chi agisce e ciò «pur quando potenzialmente si interferisce con quelli di altri»; nella sua analisi, l'Autore pone la situazione giuridica del «potere» in una posizione senz'altro centrale al punto da sostenere che l'esercizio concreto dell'attività di direzione e coordinamento «può avvenire solo se e in quanto gli amministratori della società controllata si adeguano alle direttive della controllante; e che [...] ciò non può intendersi come adempimento di uno specifico dovere dei primi, trovando invece le proprie ragioni in quello generale di tener conto nella propria attività gestoria del contesto imprenditoriale in cui si colloca e opera la società da essi amministrata» (377 ss.).

²⁹ Sembra corretto qualificarlo come «potere», quantomeno sino a quando dal mero controllo (in una qualsiasi delle ipotesi previste ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.) non si passi allo svolgimento della vera e propria attività di direzione e coordinamento di società (con la conseguente applicazione delle norme di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ.). A tale proposito, se è pacifico che «controllo» e «direzione unitaria» siano concetti formalmente e sostanzialmente distinti, sebbene tra loro collegati, stante la presunzione contenuta all'art. 2497 *sexies* cod. civ. il cui scopo ed effetto principale è determinare un'inversione dell'onere probatorio (principio oramai pacifico in dottrina ma che può dirsi acquisito anche in giurisprudenza, cfr. Trib. Torino, 21 dicembre 2012; Trib. Milano, 10 novembre 2014 e Trib. Milano, 20 gennaio 2013, consultabili sul sito *giurisprudenzadelleimprese.it*) sembra che la questione centrale e ancora irrisolta sia quella di individuare il momento a partire dal quale la possibilità di esercitare un'influenza dominante (controllo c.d. statico) si converte nell'effettivo esercizio di direzione unitaria (eterodirezione o controllo c.d. dinamico); in altre parole di stabilire quando l'attività di direzione unitaria possa dirsi concretamente iniziata. È evidente che si tratti di un problema determinante, la cui soluzione dipende anzitutto dall'individuazione, anche in via approssimativa, di un criterio che possa far ritenere ragionevolmente applicabile la disciplina codicistica dei gruppi di società, invece di quella, per così dire, comune.

Tuttavia, non pare che, ad oggi, siano state raggiunte soluzioni pienamente soddisfacenti né in dottrina (sul punto, per una completa ricostruzione della questione cfr. MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 282 ss., ove ulteriori riferimenti) né in giurisprudenza la quale, anzi, fa un po' confusione tra i concetti di controllo e di eterodirezione, malgrado la distinzione sia tenuta ferma in via di premessa teorica; tra le numerose pronunce in materia (soprattutto con riferimento al controllo contrattuale *ex art.* 2359, n. 3 e la previsione di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ.), cfr. tra le altre, Trib. Palermo, 15 giugno 2011, in *Foro it.*, 2011, I, 3184 ss.; Trib. Catania, 26 febbraio 2015, in *Soc.*, 2016, 73 ss., con nota di BEI; Trib. Roma, 13 giugno 2016, reperibile sulla banca dati *dejure.it*.

³⁰ Prima della riforma, si esprimeva in termini simili LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo (Responsabilità della capogruppo, degli amministratori, delle varie società)*, in AA. VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno

Difficilmente, infatti, potrebbe sostenersi l'esistenza di un dovere acritico dell'organo amministrativo delle eterodirette di soggiacere alle istruzioni della capogruppo dal momento che gli amministratori delle controllate hanno pur sempre funzioni autonome, intese alla tutela dell'interesse della singola società che sono chiamati a gestire ⁽³¹⁾.

Non è, dunque, infondato ritenere che tra tali funzioni vi sia anche quella di assicurarsi che la direzione unitaria sia esercitata correttamente, nel rispetto dei principi e dei limiti espressamente previsti dall'art. 2497, 1° comma, cod. civ. ed espressamente riferiti alla (e parametrati sulla) gestione societaria e imprenditoriale delle eterodirette ⁽³²⁾; in altre parole, il

internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, vol. II, 1996, 1489 ss., che, ragionando sull'art. 61, 4° comma, t.u.b. e ritenendo che lo stesso dettasse una regola generale, estensibile al di là della specificità dei gruppi creditizi, afferma che «se è riconosciuto all'amministratore della holding il potere di esercitare l'attività di direzione e coordinamento sulle società del gruppo, ed è riconosciuto inoltre il dovere dell'amministratore della controllata di attenersi alla direzione unitaria [...] quel potere e quella soggezione si qualificano come momenti naturali delle funzioni tipiche dell'amministratore, a seconda che la società da lui gestita sia controllante o controllata». Nella prospettiva dell'Autore, la vicenda organizzativa delle singole società si arricchisce proprio per la partecipazione «in via di preminenza o di soggezione» al gruppo.

³¹ GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380-bis c.c.*, in *Società, Banche e crisi di impresa*. Liber Amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso – Cariello – Di Cataldo – Guerrera – Sciarrone Alibrandi, Torino, 2014, 1051 ss., ritiene che, nonostante «il sistema riformato abbia dedicato una specifica considerazione ad alcuni, fondamentali, problemi connessi all'esercizio dell'impresa» di gruppo, non sia possibile ritenere esistente un organico statuto organizzativo della società per azioni, appunto, di gruppo, con la conseguenza che non può disapplicarsi la regola di cui all'art. 2380 bis cod. civ. che vuole che la competenza della gestione sia devoluta in via esclusiva agli amministratori. L'Autore ipotizza, tuttavia, una differente «declinazione» del principio *de quo*, conclusione quest'ultima che, in mancanza di una specificazione chiarificatrice di cosa debba intendersi per differente declinazione, non sembra, invero, del tutto convincente: affermare l'applicazione del principio di cui all'art. 2380 bis cod. civ. nei gruppi di società, ma ritenere che esso si applichi *diversamente*, equivale a sostenere, seppur in termini impliciti e assai più moderati, la sua disapplicazione.

Ritengono che, per contro, sia possibile configurare un vero e proprio “statuto organizzativo di gruppo”, G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori di società dopo la riforma del 2003*, (nt. 4), 198 ss.; TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata*, (nt. 1), in specie 130 ss. il quale sostiene che, nonostante l'art. 2380 bis cod. civ., sia spesso invocato a supporto di una presunta autonomia gestionale delle società sottoposte all'altrui direzione e coordinamento, non v'è dubbio che la norma *de qua* sia stata pensata con esclusivo riferimento ad una s.p.a. indipendente, così da disciplinare, in termini di competenza, il rapporto tra organo amministrativo e assemblea; ID., *Il “diritto dei gruppi”*: *primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 77 ss. (spec. 85 ss.).

In linea con tale impostazione è anche MAUGERI, *Eternalizzazione di funzioni aziendali e “integrità” organizzativa nelle imprese di investimento*, in *BBTC*, 2010, I, 467 secondo cui «effetto tipico dell’“ingresso” nel (e dell'appartenenza al) gruppo» è proprio la parziale restrizione dell'autonomia decisionale degli amministratori della società eterodiretta, «i quali si trovano oramai sottoposti alla più ampia nozione di pianificazione e coordinamento esercitata dagli amministratori della controllante, in questa risolvendosi anzi il significato caratteristico del gruppo come forma di organizzazione “pluralistica” dell'impresa: con la conseguenza che l'intensità dell'attività direttiva svolta dalla capogruppo e il grado di accentramento presso la stessa di singole funzioni aziendali delle società eterodirette assumeranno rilievo non quali indici di un'illecita interferenza della prima nella gestione delle seconde, bensì in termini di una «alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento» dei soci “esterni” al gruppo idonea allora a fondarne il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2497 quater, 1° comma, lett. c), c.c.».

³² Suggestivo il parallelismo che fa LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo (Responsabilità della capogruppo, degli amministratori, delle varie società)*, (nt. 30), 1511, tra i doveri degli amministratori delle eterodirette e l'art. 1711 cod. civ. che, in tema di mandato, stabilisce che il mandatario (l'organo di gestione delle controllate) può discostarsi dalle istruzioni ricevute (dalla capogruppo) qualora circostanze ignote al mandante facciano ragionevolmente ritenere che lo stesso avrebbe dato la sua approvazione. Secondo l'Autore la

ruolo degli amministratori delle società sottoposte alla direzione unitaria, certamente non ridotto ad un contenuto meramente esecutivo, si arricchirebbe anzi di un ulteriore profilo, essendo gli stessi chiamati a verificare che l'attività di indirizzo svolta dalla holding non sfoci in un vero e proprio abuso (³³).

Ecco allora che non si fatica ad individuare l'interesse (che si è soliti definire) di gruppo (³⁴) nel collegamento tra più società giuridicamente indipendenti l'una dall'altra, collegamento dal quale, se correttamente valorizzato, si è in grado di ricavare un risultato ulteriore rispetto a quello che la singola società è in grado di conseguire autonomamente (³⁵).

regola vale anche (e a maggior ragione) per i rapporti infragruppo, trattandosi di esercizio di attività d'impresa e quindi di un contesto «ben più dinamico di quello cui è coerente un semplice mandato».

La *ratio* della norma è chiaramente tutelare l'interesse sotteso al contratto stipulato tra il mandante e il mandatario, prevedendo un potere/dovere del secondo di disattendere le istruzioni del mandante quando ritenga che la loro esecuzione non sia conforme alla causa del contratto.

Dal principio stabilito dall'art. 1711 cod. civ. potrebbe discendere, più in generale, l'individuazione di un potere/dovere degli amministratori della eterodiretta di discostarsi dalle direttive della holding, qualora la loro esecuzione sia contraria ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (e, quindi, anche all'interesse della singola società, considerando che la norma in tema di mandato si applica anche alla figura del mandato *in rem propriam*, stipulato nell'interesse anche del mandatario).

³³ A maggior ragione considerando che la responsabilità della capogruppo concorre con quella di «chiunque abbia preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito [di] chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio» (ai sensi dell'art. 2497, 2° comma, cod. civ.).

³⁴ Diverse le questioni interpretative sollevate sul tema, a partire da quello relativo alla sua concreta rilevanza (cfr. MARCHISIO, *Usi alternativi del gruppo di società*, Napoli, 2009, 92 ss.). Prima della riforma, la tendenza era quella di ricondurre l'interesse «di gruppo» a quello della singola società; secondo la tesi sostenuta da GALGANO, *Qual è l'oggetto della società holding?*, in *Contr. impr.*, 1985, 327 ss., l'oggetto sociale delle controllate costituirebbe l'oggetto mediato ed indiretto anche della società holding, il che legittimerebbe gli amministratori della capogruppo a perseguire interessi facenti capo alle società sottoposte alla direzione unitaria. Tale ipotesi ricostruttiva è stata seguita, in parte, dalla giurisprudenza anteriore alla riforma, a cominciare da Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. it.*, 1990, I, 713, la quale ha escluso che il gruppo possa divenire un soggetto di diritto, ma ha stabilito che non è, di per sé, contrario «ai principi inderogabili del nostro ordinamento» il fatto che «il centro decisionale delle strategie finanziarie del gruppo» sia posto al di fuori delle singole società operative.

³⁵ In questi termini, G. SCOGNAMIGLIO, *Interesse sociale e interesse di gruppo*, (nt. 14), 127-128, la quale con l'espressione «iniziativa economica policorporativa» intende riferirsi proprio a quella sintesi tra le singole società che appartengono al gruppo, ciascuna delle quali «funge di per sé da centro di imputazione della disciplina codicistica», e quel «disegno imprenditoriale unitario» che le stesse società contribuiscono a realizzare, «quasi che le attività d'impresa esercitate a livello delle singole articolazioni del gruppo costituissero fasi di un'attività più ampia e pur essa dotata del carattere dell'imprenditorialità».

Secondo GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, (nt. 6), 624-625, osservando che la prassi mostra per lo più la «genesì unilaterale» e anzi «autoritativa» dell'assoggettamento delle società eterodirette alla attività di direzione e coordinamento della holding, allora l'interesse di gruppo deve considerarsi non preesistente all'eterodirezione, ma «sorge da quel «disegno imprenditoriale unitario» che la sottende e nel quale esso [interesse] in definitiva, si sostanzia e si risolve». Secondo l'Autore, la configurazione e precisazione dell'interesse di gruppo «devono essere nel gruppo gerarchico – prerogativa indeclinabile della holding, prescindendo dal grado di autonomia funzionale, gestionale e operativa mantenuto dalle società controllate».

2.1. Il regolamento nell'ipotesi del gruppo quale mero accadimento di fatto: possibilità di riconoscere anche in questo caso un'efficacia giuridica all'atto di autonomia privata adottato dalla capogruppo e recepito dalle società eterodirette.

Quanto (brevemente) illustrato circa il diverso modo di concepire e, quindi, interpretare la disciplina contenuta agli artt. 2497 ss. cod. civ. ha evidentemente delle ricadute anche sul tema oggetto della presente indagine: chi nega, infatti, che la capogruppo abbia un potere giuridico di esercitare la propria influenza sulle scelte operative degli amministratori delle società eterodirette è coerentemente portato a non riconoscere al regolamento di gruppo alcuna vincolatività ⁽³⁶⁾, ma ritiene che la sua adozione sia un atto (in sé) legittimo che gli amministratori della holding pongono in essere al solo scopo di attuare un'auspicabile «direzione per consenso» ⁽³⁷⁾, con tale espressione riferendosi a quell'attività di direzione e coordinamento cui partecipano anche gli amministratori delle eterodirette ed in cui la concertazione tra gli organi gestori sarà più o meno intensa, a seconda della capacità manageriale e del prestigio dagli stessi acquistato ⁽³⁸⁾.

Senonché, anche ipotizzando che il regolamento di gruppo sia privo di efficacia vincolante sul piano giuridico formale, tanto nei rapporti interni (ovvero, in quelli intercorrenti tra la capogruppo e le società eterodirette), quanto nei rapporti esterni (tra le società, i propri

³⁶ GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, (nt. 2), 94; l'Autore dopo aver precisato che le direttive impartite dagli amministratori della capogruppo «non sono coercibili» e che, pertanto, qualora gli amministratori della controllata vi si conformino «lo fanno sotto la propria responsabilità, assumendo come proprie, ad ogni effetto le relative decisioni», stigmatizza il Regolamento di Gruppo Intesa (sul quale era stato chiamato a redigere un motivato parere) ritenendolo assimilabile a un vero e proprio contratto di dominio (espressamente disciplinato nel diritto tedesco), giacché in esso si legge che la capogruppo è abilitata a emanare delle direttive che «le società del Gruppo bancario sono tenute ad osservare». Senonché, prosegue l'Autore, la disciplina prevista per il contratto di dominio non può trovare ingresso nel nostro ordinamento, considerando che in quello tedesco gli amministratori delle società eterodirette vanno esenti da responsabilità verso i creditori e i singoli soci.

In senso conforme anche SBISÀ, *Sui poteri della capogruppo nell'attività di direzione e coordinamento*, in *Contr. impr.*, 2011, 369 ss., in specie 374 e BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, (nt. 2), 424-425, secondo cui, anche in caso di regolamenti “dirigisti” sussisterebbe «più di un'incertezza circa l'effettivo grado di vincolatività del diritto/potere che verrebbe riconosciuto alla capogruppo – in forza delle relative pattuizioni contrattuali – di imporre le proprie direttive nei confronti delle imprese eterodirette e dunque circa l'idoneità di questi accordi a dimostrare la sussistenza dell'attività di direzione e coordinamento».

³⁷ I regolamenti di gruppo consultabili sui siti online delle società che li hanno adottati prevedono che sia l'organo amministrativo della capogruppo ad approvarlo e sottoporlo all'organo amministrativo delle società eterodirette che, a propria volta, devono riceverlo. Sono stati presi in esame i Regolamenti di gruppo (talvolta denominati anche Regolamenti di *governance*) delle seguenti società capogruppo: Sara Assicurazioni s.p.a., GBM – Gruppo Bancario Mediterraneo Holding s.p.a., Finpiemonte Partecipazioni s.p.a., Fiera Milano s.p.a., Autostrade s.p.a., Tim s.p.a., Sapir s.p.a., Intesa San Paolo s.p.a., Seat Pagine Gialle s.p.a. (che ha pubblicato la «Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari» del gruppo), Falck Renewables s.p.a., BNL s.p.a., Iccrea Banca s.p.a.

Ad ogni modo, sulla competenza ad adottare tale strumento di autoregolamentazione si tornerà più approfonditamente in seguito (cfr., in particolare, Capitolo I, §§ 5-5.2).

³⁸ E che consentirà loro di partecipare attivamente alla formulazione delle direttive c.d. di gruppo.

creditori e i singoli soci), è lecito supporre che il *fatto* (legittimo) ⁽³⁹⁾ di averlo adottato e recepito non sia privo di conseguenze: la sua adozione deve, infatti, essere anzitutto adeguatamente motivata dagli amministratori delle eterodirette (così come richiede espressamente l'art. 2497 *ter* cod. civ.) in quanto, dal punto di vista delle società sottoposte alla direzione e coordinamento, la decisione di recepire il contenuto del regolamento di gruppo (decisione evidentemente svincolata da qualsivoglia obbligo, stante l'asserita mancanza di un potere/dovere degli amministratori delle eterodirette di eseguire le direttive impartite dalla capogruppo) non potrà che essere stata influenzata dalla holding, cui spetta l'iniziativa di adottarlo e, prima ancora, di redigerlo.

V'è poi da considerare che tali strumenti sono pubblicizzati, il più delle volte, sui siti internet delle società coinvolte, così da poter essere esaminati direttamente dagli interessati e che, inoltre, rimangono fermi gli obblighi previsti ai sensi dell'art. 2497 *bis* cod. civ., obblighi pubblicitari che sarà necessario adempiere ogni qual volta dal regolamento di gruppo discenda il concreto esercizio dell'attività di direzione unitaria ⁽⁴⁰⁾.

Ricapitolando, seguendo la tesi di vertice secondo cui il gruppo non fonda un potere giuridico, ma la *ratio* della relativa disciplina va cercata sul piano del fatto, ci troveremo di fronte a uno strumento legittimo, ma non vincolante, la cui adozione deve essere analiticamente motivata e recare puntuale indicazione «delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione» delle eterodirette di aderirvi, ed il cui contenuto, volto a

³⁹ Emblematica a tale proposito è la pronuncia del Trib. Biella, 12 marzo 2007, in *Giur. comm.*, 2010, II, 287 ss. con nota di RIVARO. Il Tribunale biellese ha dichiarato, infatti, la validità di una delibera con cui il consiglio di amministrazione di una società aveva approvato un regolamento di gruppo il quale attribuiva alla holding il potere di emanare direttive e disposizioni vincolanti anche al di fuori delle ipotesi in cui si fosse trattato di attuare le istruzioni impartite dalla Banca d'Italia. Ciò, infatti, secondo quanto si legge nella motivazione, non contrastava né con lo statuto della società, né con l'art. 61, 4° comma, t.u.b. né con l'art. 2380 *bis* c.c.: sotto il primo profilo, infatti, il potere di direzione e coordinamento, non trovando la propria fonte nello statuto, non poteva parimenti trovare in tale strumento di autoregolamentazione una limitazione del relativo esercizio. In merito al presunto contrasto con l'art. 61, 4° comma, t.u.b., il Tribunale ha ritenuto che tale norma specifichi solo che la capogruppo, nell'esercizio di un potere che ha già in virtù del controllo, abbia l'obbligo e non solo la facoltà di adottare disposizioni che riguardino l'esecuzione di istruzioni impartite dalla Banca d'Italia; infine, l'adozione di un regolamento non poteva ritenersi in contrasto neppure con l'art. 2380 *bis* c.c., dal momento che la decisione degli amministratori di non adeguarsi alle direttive avrebbe potuto incidere tutt'al più sul rapporto di fiducia con il capitale di comando, essendo in ogni caso escluso che la possibilità di impartire direttive vincolanti potesse far venire meno la responsabilità degli amministratori per gli atti gestori, o spogliarli del potere-dovere di amministrare.

Tuttavia, pur ammettendo la legittimità del regolamento di gruppo ai sensi dell'art. 2497 *septies* c.c., il Tribunale biellese non gli riconosce l'efficacia di un contratto di dominio debole, il che appare quantomeno contraddittorio dal momento che ne ammette la legittimità, ma al contempo gli nega qualsiasi efficacia obbligatoria.

⁴⁰ Sul tema della pubblicità nei gruppi, si veda VALZER, *La pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Il registro delle imprese a vent'anni dalla sua attuazione*, a cura di Ibba e Demuro, Torino, 2017, 213 ss.

regolare forme e modalità della direzione unitaria, è pubblicizzato, seppur solitamente in via informale ⁽⁴¹⁾, in modo tale da essere reso consultabile da chiunque vi abbia interesse.

Queste prime considerazioni suggeriscono di confrontare il regolamento di gruppo e i c.d. codici di *corporate governance*, espressione con la quale si è soliti indicare una fonte extralegislativa che, diversamente dai sempre più diffusi codici etici, non nutre «l'incauta ambizione di definire i rapporti dell'impresa con beni e soggetti del mondo esterno, di enunciare fini e obiettivi ultimi, insomma di nobilitare con i "valori" il valore del profitto» ⁽⁴²⁾, ma contiene precise indicazioni in ordine ai modelli di gestione delle società, ai compiti degli amministratori, alle modalità di funzionamento degli organi collegiali, ai rapporti tra i vari organi, ai flussi informativi tra gli stessi, ai rapporti con gli azionisti e, più in generale, a tutti gli aspetti più rilevanti attinenti all'organizzazione dell'attività d'impresa ⁽⁴³⁾.

Ed infatti, l'essenza dei regolamenti (vale a dire, l'efficiente e trasparente realizzazione di un disegno imprenditoriale unitario attraverso la fissazione di regole di governo e di condotta in capo alla holding e alle eterodirette) pare equiparabile (se non proprio sovrapponibile) a quella dei codici di condotta che, diffusi soprattutto tra le società quotate, sono oramai sempre più frequentemente utilizzati anche al di fuori di tale ambito ⁽⁴⁴⁾, proprio al fine di meglio specificare le vigenti regole di gestione dell'impresa, configurandone, quando e se opportuno, di ulteriori.

Ebbene, malgrado la natura e la portata dei codici di comportamento e delle norme di autoregolamentazione in essi espresse, siano da sempre oggetto di discussione ⁽⁴⁵⁾, la

⁴¹ Anche se accanto alla pubblicità richiesta ai sensi dell'art. 2497 *bis* cod. civ. non è scorretto ritenere che le società che abbiano adottato un regolamento di gruppo debbano allegare il testo del medesimo, riferendosi esso alle modalità con le quali l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento è svolta.

⁴² Testualmente, IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa» - codici di comportamento)*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 699; nello stesso senso anche COSTI, *La responsabilità sociale dell'impresa e il diritto azionario italiano*, in AA. VV. *La responsabilità dell'impresa*, Atti del Convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger, Bologna 8-9 ottobre 2004, Milano, 2006, 107; sul tema anche BRUTTI, *Rilevanza giuridica dell'autoregolamentazione: osservazioni sui «codici di comportamento» di società quotate*, in *Soc.*, 2007, 1215 ss., il quale afferma che per «codici di comportamento» s'intendono una «pluralità di fenomeni la cui essenza comune è costituita da un insieme di regole comportamentali desinate a disciplinare uno specifico ambito di attività».

⁴³ Non a caso, i codici di *corporate governance* sono definiti anche codici di autodisciplina e la finalità ultima che si intende perseguire tramite essi è, come evidenzia BRUTTI, *Codici di comportamento e società quotate*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 241, quella di porre una «barriera più rigorosa di quella legale ai rischi di abuso e conflitto di interessi da parte degli azionisti di maggioranza ovvero del *management*».

⁴⁴ Emblematica, a tale riguardo, l'introduzione nel nostro ordinamento dei Principi per il governo delle società non quotate a controllo familiare. Codice di autodisciplina, ottobre 2017, su cui si vedano le considerazioni svolte da SPERANZIN, *S.r.l. piccole-medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335 ss.

⁴⁵ In dottrina, tra i tanti, con riferimento alla concreta portata dei codici etici o di autodisciplina, seppur con atteggiamento critico G. ROSSI, *Le c.d. regole di «corporate governance» sono in grado d'incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, 13 ss., ove ulteriori riferimenti; ID., *Dalla compagnia delle Indie al Sarbanes-Oxley Act.*, in *Riv. soc.*, 2006, 898; ROMAGNOLI, *Corporate governance, Shareholders e*

tendenza più recente, sia in dottrina, sia in giurisprudenza è proprio quella di valorizzare il ruolo di questi strumenti, sino al punto da ritenere che essi non si limitino ad integrare le disposizioni normative in tema di composizione, compiti e responsabilità degli organi amministrativi, ma fondino ulteriori obblighi, anzitutto informativi⁽⁴⁶⁾, in capo alle società che intendano volontariamente aderirvi e ai loro organi⁽⁴⁷⁾. In particolare, si è andata radicando l'idea per cui, tramite i codici di *corporate governance* e, quindi, tramite i modelli di autoregolamentazione tracciati dalle norme di comportamento in essi contenute, è possibile «integrare l'espressione negoziale»⁽⁴⁸⁾ (*ex art. 1374 cod. civ.*), ovvero implementare e

Stakeholders; *interessi e valori reputazionali*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 352; sul tema, si veda anche il recente intervento di P. MARCHETTI, *Codici di condotta, corporate governance e diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 23 ss.

Si consideri, poi, che l'unica definizione dei codici di comportamento, è dettata all'art. 65, comma 3° *bis*, del Regolamento Emittenti e quindi dalla disciplina secondaria sugli emittenti quotati, secondo la quale per essi s'intendono «i codici di autodisciplina in materia di governo societario promossi da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria». È tuttavia evidente che tale definizione ben poco chiarisce in ordine alla reale portata dei codici di *corporate governance* e alla posizione che essi assumono nel quadro delle fonti normative delle società che li adottano.

⁴⁶ Ai sensi dell'art. 123 *bis*, 2° comma, lett. a), t.u.f. nella relazione sulla gestione delle società emittenti di cui al 1° comma, devono essere riportate le informazioni riguardanti l'adesione ad un codice di comportamento in materia di governo societario ed anche «le ragioni dell'eventuale mancata adesione ad una o più disposizioni, nonché le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla società al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari».

A ciò si aggiunga che, come noto, il d. lgs. n. 262 del 28 dicembre 2005 ha introdotto nel d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 la Sezione I-*bis* recante «Informazioni sull'adesione ai codici di comportamento»; l'art. 124 *ter* (Informazione relativa ai codici di comportamento) investe la Consob del potere di stabilire, negli ambiti di propria competenza, le forme di pubblicità a cui sono sottoposti i codici di comportamento in materia di governo societario. Inoltre, l'art. 149, 1° comma, lett. *c-bis*) prevede che gli organi di controllo interno della società (Collegio sindacale e Comitato per il controllo sulla gestione) debbano vigilare «sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione dei mercati regolamentati o da associazioni di categoria», così configurando una vera e propria responsabilità *in vigilando* in capo agli stessi.

Se è vero, dunque, che non sussiste un obbligo di adottare un codice di *corporate governance*, è altresì vero che, una volta adottato, esso sia fonte di doveri normativizzati la cui inosservanza comporta, a propria volta, l'insorgere di responsabilità e l'applicazione delle relative sanzioni.

⁴⁷ Ulteriori rispetto a quelli, chiaramente, già contenuti nelle fonti legali; in questo senso, ROSAPEPE, *Corretta amministrazione, codici di comportamento ed informazione*, in *Le fonti private del diritto commerciale: Atti del convegno di studi* (Catania, 21-22 settembre 2007), a cura di V. Di Cataldo – P. M. Sanfilippo, Milano, 2008, 297 ss.

⁴⁸ L'espressione è di BRUTTI, *Codici di comportamento e società quotate*, (nt. 43), 238; l'Autore elenca, poi, (alla nota 6, 238) i diversi istituti che, a seconda della prospettiva adottata per interpretare i codici di comportamento, sono stati di volta in volta richiamati in dottrina. Tra essi merita particolare attenzione quello della promessa al pubblico, figura con la quale il codice di condotta condividerebbe, seppur con delle differenze, la struttura: in entrambi i casi, infatti, si tratta di determinazioni unilaterali (da un lato, la promessa, dall'altro le disposizioni del codice) idonee ad integrare il contenuto di negozi ovvero dirette a tutelare soggetti terzi non legati da preesistenti rapporti con il promittente.

In questo senso, ma con riferimento ai codici etici, IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa» - codici di comportamento)*, (nt. 42), 699 ss.; *contra* FRANCESCA BENATTI, *Etica, impresa, contratto e mercato. L'esperienza dei codici etici*, Bologna, 2014, 180-181, la quale ritiene che la qualificazione dei codici nell'istituto della promessa al pubblico non sia del tutto persuasiva. Sul punto prende posizione anche BALESTRA, *Il ruolo dei codici etici nell'autoregolamentazione del mercato*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 224, che, pur riconoscendo che la tesi appare persuasiva, correttamente precisa che essa non ha portata generale, «posto che non poche regole assumono contenuti che si attestano su un piano di elevata genericità ovvero si prestano ad

definire volta per volta, a seconda dello specifico caso concreto, la portata di standard di condotta e clausole generali, come quelle di diligenza professionale (art. 1176 cod. civ.) e di correttezza e buona fede nell'esecuzione dei rapporti obbligatori (ai sensi degli artt. 1175 e 1375 cod. civ.); il che, per altro, porterebbe a ritenere doveroso un coinvolgimento dell'assemblea dei soci, messi così in condizione di autorizzare l'adesione agli esaminandi codici e di acconsentire alle specificazioni sostanziali in essi espresse⁽⁴⁹⁾.

L'aver assegnato ai codici di comportamento la funzione di veri e propri contenitori di regole complementari rispetto a quelle dettate dal legislatore (funzione che pare confermata, già ad una prima e più superficiale disamina delle fonti in tema di *corporate governance*, dall'espresso richiamo che norme non solo codicistiche riservano a detti codici⁽⁵⁰⁾), ha

essere ricondotti su un terreno essenzialmente programmatico» sicché la valutazione andrebbe effettuata con riferimento alle singole disposizioni.

⁴⁹ È dello stesso avviso, CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 531; con specifico riferimento all'adozione dei codici di autodisciplina nelle società quotate, SALANITRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *BBTC*, 2008, 12 osserva che gli amministratori sarebbero «incompetenti a decidere sulla sottoposizione della società ad una disciplina privata», deducendone la competenza dell'assemblea ordinaria, salvo il caso in cui non occorranò modifiche statutarie (con la conseguente necessità di interpellare l'assemblea straordinaria). *Contra*, ABBADESSA-MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2010, 324, secondo cui «ove l'assetto statutario sia di per sé conforme alle prescrizioni del codice di autodisciplina, la dichiarazione di adesione della società potrebbe essere legittimamente espressa dagli amministratori, nell'ambito dei loro poteri», per poi specificare che trattandosi, nel suo complesso, di materia attinente ai profili organizzativi (e non meramente gestionali), lo statuto potrà comunque riservare all'assemblea la piena potestà decisionale sulla formale adesione della società ai codici, con la conseguenza che «gli amministratori non potranno menzionare l'adesione nei documenti societari, in assenza di una formale decisione da parte dell'assemblea dei soci».

⁵⁰ Emblematico, a tale proposito, è l'art. 6 del d.lgs. n. 231 del 2001 che esime l'ente da responsabilità ogni qual volta l'organo dirigente dimostri di aver «adottato ed efficacemente attuato» idonei modelli di organizzazione e gestione (art. 6, 1° comma, lett. a), modelli che possono essere adottati «sulla base di codici di comportamento redatti dalle associazioni rappresentative degli enti, comunicati al Ministero della giustizia che, di concerto con i Ministeri competenti, può formulare, entro trenta giorni, osservazioni sulla idoneità dei modelli a prevenire reati» (ex art. 6, 3° comma, d.lgs. n. 231 del 2001). È evidente che in questo caso il legislatore si sia affidato ai codici di comportamento quale mezzo più adatto a garantire il corretto funzionamento della società; lo stesso affidamento è fatto proprio, sempre che il contenuto dei codici di comportamento sia sufficientemente specifico e siano stati apprestati strumenti di controllo per verificarne l'attuazione, anche in alcune pronunce giurisprudenziali. La corte milanese, per esempio, ha ritenuto di non dover adottare misure cautelare interdittive per prevenire la ripetizione di atti illeciti sulla base dell'adozione "*post factum*" «di un modello organizzativo conforme ai requisiti previsti dalla legge» (cfr. Trib. Milano, 14 dicembre 2004, in *Foro it.*, 2005, II, 527).

Depongono in questa direzione anche alcune norme codicistiche tra cui, a mero titolo esemplificativo, l'art. 2387 cod. civ. che consente di subordinare l'assunzione della carica di amministratore al possesso di determinati requisiti (anche di quelli) previsti da codici di comportamento e l'art. 2409 *septiesdecies* cod. civ. che, al 1° comma, stabilisce che, nel sistema monistico, almeno un terzo dei componenti del consiglio di amministrazione deve essere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 2399 cod. civ. e, se lo statuto lo prevede, di quelli al riguardo previsti dai codici di comportamento. Per ulteriori riferimenti ai codici di comportamento e condotta, soprattutto con riferimento alla legge n. 262 del 2005, si rimanda a ROSAPEPE, *Corretta amministrazione, codici di comportamento ed informazione*, (nt. 47), 302 ss.

Il reciproco condizionamento delle fonti di auto ed eteroregolamentazione è ben messo in luce anche da STELLA RICHTER, *Il nuovo codice di autodisciplina delle società quotate e le novità legislative in materia di autoregolamentazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 150 ss. L'Autore definisce quello dato dalla autoregolamentazione alla legislazione un «contributo notevole, e non solo dal punto di vista quantitativo ma anche da quello qualitativo», reso possibile dai punti di forza riconosciuti allo «strumento autoregolamentare», individuati nel «meccanismo di intervento *effettivo*, in quanto recante soluzioni tendenzialmente condivise

decisamente assottigliato il confine tra auto ed eteroregolamentazione, fino al punto da far ritenere che tali regole debbano essere collocate all'interno e non al di fuori del nostro ordinamento giuridico ⁽⁵¹⁾, con la conseguenza che l'apparato sanzionatorio ipoteticamente applicabile in caso di inosservanza delle regole di eteronomia dovrebbe essere individuato proprio sulla base di tale consapevolezza.

Esse (regole di eteronomia), infatti, esprimono l'assunzione di impegni che le società interessate fanno dichiaratamente e inequivocabilmente propri attraverso un atto di volontaria adesione ai codici di autodisciplina dal quale, una volta reso pubblico, non sembra avventato trarre, dal punto di vista giuridico, il sorgere di un'aspettativa dei terzi e dei soci che ben potranno confidare nel rispetto, da parte delle società che abbiano aderito ai codici, delle regole di condotta ivi raccolte ⁽⁵²⁾.

Ma se così è, allora l'adozione e la pubblicizzazione dei codici di comportamento e delle disposizioni in essi contenute – a maggior ragione se, come detto, la loro adozione prevede un intervento assembleare – costituiranno in ogni caso (e cioè, a prescindere dalla vincolatività che venga loro attribuita) per le società e, più specificatamente, per gli organi gestori che abbiano scelto di servirsi di tali strumenti una fonte di responsabilità risarcitoria che, naturalmente, potrà essere invocata ogni qual volta, inadempiendo senza alcuna motivazione

perché frutto di un certo grado di preventivo consenso, e *flessibile*, vuoi con riguardo alle singole realtà societarie vuoi nel tempo»; viceversa, assai più modesta «per quanto attiene ai contenuti», ma essenziale nelle *forme*, è stata l'influenza esercitata dalla legge statale sull'autoregolamentazione in tema di *corporate governance* delle società quotate. Il contributo della legge è, infatti, indispensabile in quanto è solo tramite essa che possono essere sanzionate le violazioni alle disposizioni introdotte dalle fonti di autodisciplina, non potendo certamente ritenersi soddisfacente l'idea che la sanzione sia limitata a quella reputazionale; cfr. sul punto, SCHLESINGER, *Il codice di autodisciplina per le società quotate*, in *Corr. giur.*, 1999, 1455 ss.

⁵¹ A dispetto di quanto affermato dagli stessi redattori del codice di autodisciplina italiana delle società quotate i quali, sin dall'entrata in vigore della sua prima versione, hanno sottolineato la natura di mera raccomandazione dei principi di *governance* dallo stesso delineati («Il Codice è un modello di riferimento di natura organizzativa e funzionale ed in quanto tale non è fonte di alcun obbligo giuridico», § 6 del Rapporto del Comitato della Corporate Governance delle società quotate).

⁵² La fondatezza delle considerazioni che precedono si coglie, forse, con maggiore immediatezza quando le stesse vengono calate nel contesto delle società quotate, nella misura in cui gli emittenti sono portati ad aderire alle *best practices* anche (e soprattutto) per rendere gli investitori più favorevolmente disposti nei loro confronti, con ciò rendendo manifesta l'influenza che su quest'ultimi può esercitare la convinzione che, accanto agli obblighi dettati dalle norme civilistiche in capo agli emittenti, se ne aggiungano degli altri, a garanzia del loro investimento; effetti più o meno analoghi sono, però, ugualmente auspicabili in contesti societari differenti da quello descritto, nei quali l'utilizzo di strumenti volti a consentire una gestione d'impresa il più trasparente ed efficiente possibile non può certo considerarsi privo di conseguenze rilevanti, tanto nei rapporti interni, quanto nei rapporti esterni. A tale proposito, si pensi, ad esempio, ai soci di una società per azioni che, a seguito dell'adozione di un codice di *corporate governance*, possano confidare nella periodica condivisione di informazioni rilevanti per la gestione (cfr., l'art. 16 del «regolamento di gruppo Finpiemonte partecipazione» che sotto la rubrica «Flussi informativi» elenca analiticamente le comunicazioni che la holding e le società eterodirette devono trasmettersi reciprocamente); nell'adozione di specifiche procedure o anche nell'istituzione di nuovi organi che per un verso, arricchiscono il novero dei soggetti responsabili dello svolgimento di determinate attività e per altro verso, coordinandosi e controllandosi reciprocamente, dovrebbero ridurre il rischio del verificarsi di danni, a seguito di attività compiute in violazione delle regole di diligenza di cui all'art. 2392 cod. civ.

agli impegni assunti, sia tradito l'affidamento che i soggetti interessati abbiano riposto, senza colpa, nella loro osservanza (⁵³).

Queste stesse argomentazioni varranno anche per il caso in cui l'organo amministrativo della holding adotti un regolamento di gruppo conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, ovvero un atto di autonomia privata legittimo, il cui obiettivo – analogamente a quello dei codici di *corporate governance* – è arricchire il contenuto delle disposizioni normative, specificando le modalità con cui verrà esercitata l'attività direzione e coordinamento, fermo restando che gli effetti ricollegabili a tale atto di autoregolazione sono anche più intensi rispetto a quelli ricollegabili all'utilizzo di un codice di condotta.

Ebbene, una volta che le società eterodirette abbiano liberamente (⁵⁴) aderito a tale strumento di autoregolamentazione e lo abbiano pubblicizzato, esso diverrà fonte di responsabilità per l'intero gruppo: i soci e i creditori non solo della capogruppo, ma anche delle società sottoposte alla sua direzione unitaria non potranno, infatti, che confidare nell'adempimento, da parte dei soggetti destinatari degli obblighi regolamentari, agli impegni assunti e pretendere il ristoro dei danni subiti per aver fatto affidamento, in buona fede, sul rispetto del contenuto del regolamento di gruppo e, più in generale, sull'osservanza di quelle precise regole di condotta (corretta e leale) cui è ragionevole ritenere siano tenute le società che si avvalgano di questo strumento (⁵⁵).

A tale proposito, occorre precisare che tanto più dettagliato sarà il contenuto del regolamento adottato dalle società, quanto maggiore l'affidamento che, in esso, si potrà riporre, non essendo possibile né opportuno trarre delle conclusioni generalizzate che, in quanto tali, non tengano conto e non evidenzino le specificazioni che, di volta in volta, possono manifestarsi in attuazione del principio di autonomia delle parti; fermo restando che per ritenersi *ragionevole* e, quindi, oggetto di tutela risarcitoria da parte dell'ordinamento, l'affidamento dovrà scaturire da dichiarazioni munite di un contenuto sufficientemente preciso, onde evitare di ricadere in un eccesso di tutela, senz'altro inopportuno (⁵⁶).

⁵³ Pare ragionare in questi termini seppure con riferimento ai codici etici anche ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I, spec. 174, il quale, pur evidenziando una differenza tra tali strumenti e i codici di comportamento, fa un ragionamento generale, come tale estendibile – sotto il profilo dell'affidamento creato – anche ai secondi.

⁵⁴ La libertà sarebbe, in questo caso, assoluta proprio in virtù del fatto che si ritiene che le direttive della capogruppo non siano di per sé vincolanti e che quindi non sia obbligatoria l'adesione al regolamento di gruppo.

⁵⁵ Con la conseguenza che a conferire rilevanza giuridica all'affidamento è, anzitutto, la lesione del canone generale di correttezza e lealtà.

⁵⁶ Il necessario binomio tra ragionevolezza e affidamento è messo in luce da CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1949, 68, il quale, in uno dei primi interventi in materia, ha affermato che «il principio della responsabilità è coordinato con quello dell'affidamento; la stessa ragione determinante il principio di responsabilità, che è la necessità di tutelare i terzi, ne segna il limite: bisogna che gli

Se così è, sembra allora più corretto sviluppare il discorso in due direzioni, dovendosi distinguere tra quegli atti di autoregolamentazione dotati di un contenuto “minimo”, ma comunque sufficiente a fondare un affidamento nei soggetti che, venuti a conoscenza, più o meno direttamente, della sua esistenza, confidino ragionevolmente nel rispetto delle sue disposizioni (essendo esse conformi ai principi stabiliti dal nostro ordinamento); e quei regolamenti di gruppo che contengano impegni della holding assai più pregnanti, tali da poter costituire una vera e propria garanzia (in senso sicuramente atecnico) per i creditori e che legittimino in loro il sorgere di un affidamento circa un intervento della capogruppo, laddove sia necessario procedere, per esempio, alla ricapitalizzazione delle società eterodirette o, anche più semplicemente, alla conclusione di affari strategici nell’ottica del gruppo.

Se è vero, infatti, che in entrambi i casi, qualora non venisse data attuazione al contenuto (lecito) del regolamento, i terzi potranno – come accennato – agire nei confronti della parte inadempiente per ottenere il risarcimento del danno subito (⁵⁷), solo nel secondo caso (ovvero quello in cui la holding si impegni a tenere un determinato comportamento in circostanze che, direttamente, coinvolgano terzi estranei alla compagine sociale), gli effetti del regolamento di gruppo potrebbero essere equiparati a quelli di una lettera di *patronage* a contenuto debole (⁵⁸); fermo restando che la peculiarità della dichiarazione, nel caso di specie, consisterebbe

altri abbiano fidato o potuto fidare senza colpa sul comportamento. Il principio della responsabilità, mentre si combina con quello dell’affidamento, illumina e domina pur questo: un affidamento colposo, irragionevole, non potrebbe riconoscersi».

V’è poi da aggiungere che in tanto una dichiarazione (e l’impegno dalla stessa promanante) possono considerarsi opponibili ai terzi solo se siano da questi conoscibili, il che implica che l’atto contenente la dichiarazione debba essere pubblicizzato; sul binomio pubblicità (conoscibilità)-affidamento (opponibilità), tra i tanti IBBA, *Registro delle imprese e pubblicità dichiarativa: principi generali e regole operative*, in *Scritti in onore di Antonio Pavone La Rosa*, I, Milano, 1999, 485 ss.

⁵⁷ Danno la cui esistenza e il cui ammontare dovranno essere provati proprio da chi, facendo valere l’aspettativa tradita, pretenda un equo ristoro per aver senza colpa confidato nel rispetto di un modello di condotta rimasto, invece, ingiustificatamente inattuato.

⁵⁸ Com’è noto, le lettere di *patronage* costituiscono una fonte di responsabilità della capogruppo, quali dichiarazioni che la stessa rilascia (generalmente ma non necessariamente a istituti di credito) per favorire il finanziamento delle società figlie. Il contenuto delle suddette dichiarazioni non è omogeneo, talvolta limitandosi la holding ad attestare l’esistenza di una partecipazione di controllo o a formulare dichiarazioni generiche in merito alla solvibilità del gruppo (c.d. lettere deboli); talaltra, invece, impegnandosi espressamente, ad esempio, a fornire i mezzi finanziari necessari a che la eterodiretta onori le proprie obbligazioni (c.d. lettere forti), ciò comportando il riconoscimento di un diverso valore giuridico alle prime e alle seconde.

La dottrina, oramai, largamente maggioritaria, ritiene infatti che solo le lettere di *patronage* c.d. forti svolgano la funzione di vere e proprie garanzie atipiche, alternative alla fideiussione e, a certe condizioni, sussumibili nella figura di cui all’art. 1381 cod. civ.; le lettere deboli, invece, non sono vincolanti né coercibili, ma appunto «idonee a provocare ovvero corroborare in modo determinante un affidamento suscettibile di mettere capo alla responsabilità della capogruppo per le obbligazioni di società «figlie» e/o partecipate» (in questi termini, testualmente, CARIELLO, *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 335; cfr. anche ID., «Effetto di patronage» della pubblicità del gruppo bancario e responsabilità della capogruppo, in *BBTC*, 2002, I, 464 ss.).

nell'essere l'atto regolamentare non impegnativo nei confronti di uno specifico soggetto, ma di un novero apparentemente indeterminato di destinatari (⁵⁹).

Nell'ipotesi da ultimo accennata, a conferire rilevanza giuridica all'affidamento sarebbe sempre e comunque la lesione del principio o canone generale di correttezza e buona fede, rafforzato, però, anche dal pregiudizio arrecato a quei terzi che, indotti dal tenore del contenuto regolamentare, abbiano confidato sull'osservanza di doveri di comportamento meno generici e che è ragionevole supporre incumbenti sulla capogruppo, che abbia rilasciato dichiarazioni (seppur inidonee a fondare un'obbligazione di prestazione, ugualmente) in grado di rafforzare in misura decisiva la fiducia riposta nel loro rispetto, così legittimando tali soggetti (creditori, terzi e soci minoritari) a rivendicare, a vario titolo, il risarcimento del danno patito, che sia esso diretto o riflesso (*ex artt. 2394, 2395 e 2497 cod. civ.*).

Ancora una volta, incomberà su chi agisce in giudizio l'onere di provare, tra gli altri, la delusione dell'affidamento e l'esistenza, nel regolamento di gruppo, di una dichiarazione volta a consolidarlo; la dimostrazione dell'*an* e del *quantum* di tale pretesa risarcitoria è, evidentemente, non agevole, ancorché non sembri infondato ritenere che la sussistenza di uno strumento di autoregolamentazione dotato di un determinato contenuto possa renderla, per un certo verso, meno gravosa, trattandosi pur sempre di un documento contenente dichiarazioni (per quanto generiche) spontanee e pubblicizzate dalle quali è sensibilmente più *ragionevole* ritenere che sia sorto un affidamento (⁶⁰).

⁵⁹ L'espressione «*patronage* al pubblico» o «*patronage* alla collettività» è oramai utilizzata frequentemente anche in dottrina; cfr., per tutti, OPPO, *Principi*, Torino, 2001, 20; per una sua più specifica nozione, cfr. CARIELLO, *Capogruppo e patronage alla generalità*, Milano, 2002, 1 ss.

Si tratterebbe sempre e comunque di una responsabilità da dichiarazione e non di una responsabilità da mera posizione (ovvero, di una responsabilità che attiene al ruolo rivestito dalla capogruppo rispetto alle società sottoposte alla sua direzione); sulla netta distinzione tra le due forme di responsabilità, cfr. MAZZONI, *Le lettere di patronage*, Milano, 1986, spec. 35 ss., il quale evidenzia che mentre il tentativo di ricondurre il *patronage* a fattispecie di responsabilità «di posizione» fondate su regole e principi specifici del diritto societario o dei gruppi, «prospetterebbe un'alternativa di carattere *tranchant* (cioè, nessuna responsabilità del *patronnant* che si è limitato ad esercitare correttamente i propri diritti e poteri connessi allo *status* di socio del soggetto patrocinato; ovvero, responsabilità solidale con il patrocinato a tutela della posizione del creditore), l'ottica della responsabilità da dichiarazione fa emergere uno spettro ampio e variegato di ipotesi, in cui l'eventuale responsabilità è modulata, nei suoi presupposti ed ampiezza, in ragione della qualità e contenuto delle dichiarazioni effettivamente rilasciate».

Con riferimento ai regolamenti di gruppo, molti di essi contengono un impegno espresso della holding a "garantire" le eterodirette; a mero titolo esemplificativo si consideri che nel «regolamento di *governance* del gruppo Sapir», si legge che la «Capogruppo dovrà essere contattata, per l'opportuno coordinamento e *assistenza*, ogni qual volta siano da promuovere acquisti o da stipulare contratti di particolare rilevanza economica, allo scopo di ampliare al massimo la forza contrattuale della singola società»; e ancora, nel «regolamento in materia di esercizio del potere di direzione e coordinamento da parte della capogruppo» di Fiera Milano, tra i principi cardine espressamente individuati si ritrova quello di «corresponsabilità delle società appartenenti al Gruppo nell'attuazione degli indirizzi strategici e gestionali e nello svolgimento delle attività operative e di *business* in aderenza al disegno unitario definito a livello di Gruppo» (sez. 11).

⁶⁰ In dottrina non sono mancati i tentativi di introdurre, sulla scia di altri ordinamenti giuridici, primo fra tutti quello tedesco, importanti agevolazioni riguardo tale onere probatorio: il riferimento va, nello specifico, a

2.2. Il regolamento di gruppo quale strumento privo di efficacia contrattuale, emanato dalla holding nell'esercizio del suo legittimo potere di direzione e coordinamento e recepito dalle società eterodirette, vincolate ad eseguire le direttive della capogruppo.

Dalle considerazioni che precedono è possibile trarre una conclusione di massima, così sintetizzabile: anche a voler negare l'esistenza del potere della holding di emanare direttive vincolanti e, di conseguenza, il dovere delle società sottoposte alla sua direzione unitaria di adeguarsi alle istruzioni emesse dalla capogruppo in conformità ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (nel pieno rispetto dell'art. 2380 *bis* cod. civ.), l'adozione del regolamento di gruppo non può considerarsi, in assoluto, priva di effetti, trattandosi pur sempre di un atto pubblicizzato e che, se dotato di un contenuto sufficientemente dettagliato, è idoneo a far sorgere un affidamento (oggettivo ed incolpevole) che il nostro ordinamento a certe condizioni tutela.

È ora opportuno esaminare quali siano le conseguenze giuridiche che discendono dall'utilizzo dello strumento regolamentare se si modificano i presupposti teorici prima richiamati, e cioè se si adotta la diversa e prevalente prospettiva secondo la quale la holding ha il potere (/dovere⁶¹) di esercitare l'attività di direzione e coordinamento attraverso l'emaneazione di direttive vincolanti che, in quanto tali, le eterodirette hanno il potere (/dovere) di adempiere.

I risvolti pratici prevedibili saranno, però, a loro volta, differenti a seconda che si ritenga che i regolamenti di gruppo abbiano o no efficacia contrattuale, facendo leva, nel primo caso, sul tenore letterale dell'art. 2497 *septies* cod. civ. e quindi sulla possibilità, invero tutt'altro che pacifica, che la direzione e il coordinamento siano esercitati dalla holding sulla base di un contratto con le società eterodirette o di clausole contenute nei loro statuti.

Le due ipotesi, evidentemente accomunate dalle medesime premesse concettuali (vale a dire, come si ricordava, l'esistenza di un rapporto di potere-soggezione tra capogruppo e società

LUTTER, *La responsabilité civile dans le groupe de sociétés*, in *Rev. soc.*, 1981, 707, nota 20, che, con riferimento alla responsabilità contrattuale da affidamento generato da dichiarazioni con effetto di *patronage* formulate dalla capogruppo alla collettività, ha ipotizzato l'individuazione di una presunzione semplice positiva nel nesso di causalità tra la dichiarazione di *patronage*, l'affidamento e la conclusione del contratto avente come parti un terzo e una società «figlia». Sul punto, prende una posizione favorevole all'alleggerimento dell'onere probatorio gravante sui terzi anche CARIELLO, *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, (nt. 58), 350 ss.; ID., *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative*, in *RDS*, 2012, 284 ss. In giurisprudenza, le conseguenze derivanti dall'affidamento ingenerato da dichiarazioni della holding sono messe ben in luce da Cass. 28 febbraio 2012, n. 3003, in *dejure.it* che precisa in modo piuttosto succinto i limiti della responsabilità aquiliana e contrattuale della capogruppo verso i creditori della società controllata insolvente.

⁶¹ Sulla tesi (comunque, minoritaria) volta a riconoscere in capo alla holding un vero e proprio dovere di svolgere l'attività di direzione e coordinamento e le argomentazioni utilizzate a supporto della ricostruzione del rapporto tra le società del gruppo in questi termini, si tornerà al successivo § 6.

sottoposte alla sua direzione e coordinamento, nel limite dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale *ex art. 2497, 1° comma, cod. civ.*; la necessaria compressione e/o disapplicazione della regola di esclusività prevista dall'art. 2380 *bis* cod. civ. ⁽⁶²⁾), si distinguono, appunto, per la collocazione del regolamento di gruppo in fattispecie diverse e cioè da un lato, in quella di un non-contratto; dall'altro lato, in quella di un vero e proprio contratto plurilaterale, come tale disciplinato ai sensi degli artt. 1321 ss. cod. civ.

Con riferimento alla prima teoria, non è infondato ipotizzare che il regolamento di gruppo possa anche inserirsi nella più ampia categoria dei "regolamenti privati", così qualificati in quanto strumenti, per l'appunto, di autonomia che si caratterizzano per il fatto di trovare fondamento in un potere che, non traendo «origine immediata da un atto di autonomia del destinatario di essa», pone una norma «in senso lato eteronoma rispetto ai soggetti obbligati ad osservarla» ⁽⁶³⁾.

Il rapporto tra il regolamento privato in senso stretto e coloro che sono avvinti dal suo contenuto precettivo è ciò che maggiormente lo distingue dalla categoria del contratto, concetto con cui, ciononostante, finisce spesso per sovrapporsi nel diritto positivo; come noto, infatti, l'efficacia del contratto è subordinata alla presenza del consenso (anche nella forma di mancato rifiuto, nei casi in cui sia produttivo di soli effetti vantaggiosi) da parte del soggetto nella cui sfera giuridica è destinato ad incidere, identificandosi la negozialità proprio con la *disponibilità* dell'effetto vincolante e cioè con la possibilità che il suddetto effetto si produca se e solo se anche la volontà di chi riceve la proposta contrattuale si esprima in questa direzione ⁽⁶⁴⁾.

⁶² Cfr. la dottrina già citata alla nt. 31, cui si aggiunge una recente pronuncia del Trib. Cagliari, 14 aprile 2011, in *Giur. comm.*, 2013, II, 687 ss., con nota di RIVARO, che ha stabilito l'insussistenza di una giusta causa di revoca dell'amministratore di una società sottoposta alla direzione e coordinamento che ha agito in conformità all'indirizzo espresso dalla capogruppo e mai modificato. Come sottolineato dal commento, la pronuncia dei giudici cagliaritari merita segnalazione per ciò che lascia implicitamente intendere «quando attribuisce rilevanza decisiva alla prova dell'esistenza di direttive di gruppo»; si evince, infatti, che se adeguatamente provata «l'inottemperanza di tali direttive potrebbe essere ritenuta idonea ad integrare una giusta causa di revoca dell'amministratore della società eterodiretta», conclusione che condurrebbe a scorgere un vero e proprio obbligo dell'amministratore e, quindi, ad assegnare alle direttive carattere vincolante.

⁶³ In questi termini si esprime, DEL PRATO, *I regolamenti privati*, Milano, 1988, 5; l'Autore evidenzia a più riprese che «il canone strettamente autoritativo dispiega [diversamente dal canone negoziale] l'effetto vincolante indipendentemente da ogni assenso dei soggetti passivi: esso, in questi termini, si pone come deroga alla regola generale ora indicata, caratterizzante i rapporti interpretati, e dunque risulta configurabile nei limiti in cui è previsto e conformato nella normazione positiva».

La possibilità prospettata nel testo, ovvero l'inserimento dei regolamenti di gruppo nella categoria dei regolamenti privati, non ha finalità puramente tassonomiche, ma sembra utile ai fini della presente indagine dal momento che alcune delle caratteristiche evidenziate in dottrina con riferimento ai regolamenti privati sembrano perfettamente allineati alle caratteristiche strutturali e contenutistiche dei regolamenti di gruppo.

⁶⁴ Secondo la ricostruzione che ne fa DEL PRATO, (nt. 63), 45 ss., posta l'irrelevanza del consenso, «la normativa regolamentare viene a porsi su un piano descrittivamente intermedio tra l'ambito del negozio giuridico e quello del diritto obiettivo. Essa, vagliata dal profilo dell'atto che la pone, costituisce una modalità dell'atto autoritativo

Per contro, nei regolamenti privati siffatta caratteristica difetta, consistendo essi in una manifestazione autoritativa dell'autonomia privata che, come tale, per essere efficace non necessita del consenso espresso di tutti i soggetti che ne risultano avvinti, ma della sola conoscibilità dell'atto, resa possibile tramite forme di pubblicità anche solo informali; il fatto che il regolamento privato (in senso stretto) sia il risultato dell'esplicazione del potere direttivo riconosciuto ad un'autorità (chiaramente, privata) si specifica ulteriormente con riferimento alle dimensioni corporative nelle quali detta autorità si dovrebbe formare tramite un procedimento al quale ogni soggetto vincolato dall'esercizio del potere è legittimato a partecipare⁽⁶⁵⁾; e ciò in quanto, solitamente, lo scopo sotteso all'adozione del regolamento è quello di realizzare un equo bilanciamento tra l'autonomia individuale e quella del gruppo in cui il singolo è (o anche solo si trova) inserito⁽⁶⁶⁾.

La fondatezza della distinzione cui si è accennato (vale a dire, che la sola emanazione di un regolamento sia sufficiente a creare un vincolo che è, appunto, indipendente dal consenso di tutti i soggetti che ne risultano vincolati, diversamente dalla materia contrattuale), trova una conferma nel fatto che tale atto autoritativo è modificabile a maggioranza degli interessati e non all'unanimità, come sarebbe d'uopo nel caso in cui si trattasse di un contratto. Inoltre, l'efficacia precettiva dei regolamenti consiste, più che altro, nell'imporre regole di tipo

privato – caratterizzata dalla attinenza dei precetti ad una compagine di persone la quale ne determina delle connotazioni di generalità ed astrattezza, nei limiti della dimensione collettiva della materia regolata – contrapposta al comando particolare»; contra, RUBINO *Le associazioni non riconosciute*, 2ª ed., Milano, 1952, 104, che considerando esclusivamente il profilo di «manifestazione di volontà che produce effetti giuridici congruenti, cioè corrispondenti all'intento del dichiarante», attribuisce all'ordine natura negoziale.

⁶⁵ DEL PRATO, *I regolamenti privati* (nt. 63), 394, il quale nell'analisi che svolge circa la categoria dei regolamenti (che lui stesso definisce) in senso stretto evidenzia, su un piano generale, che il procedimento di formazione e riconoscimento dell'autorità privata si pone diversamente a seconda degli interessi coinvolti e che tramite l'emanazione di tale atto s'intende proteggere o, comunque, disciplinare.

⁶⁶ A mero titolo esemplificativo e senza alcuna pretesa di esaustività, si pensi alle fattispecie regolamentari previste nel e dal nostro ordinamento giuridico, a partire da quelle attinenti alla materia della comproprietà, del condominio, in cui si è soliti distinguere tra regolamenti "maggioritari" o contrattuali (essendo ben note le differenze sussistenti tra gli uni e gli altri); obbligatori o facoltativi (ai sensi di quanto emerge dall'art. 1138, 1° comma, cod. civ.).

Uno degli aspetti di maggior rilievo (e che accomuna tutte le forme di regolamenti in senso stretto) è rappresentata dal fatto che tali atti fanno sorgere delle obbligazioni *propter rem* (così come conferma l'art. 1107, 2° comma, cod. civ., dettato proprio in materia di regolamenti della comunione e così come espressamente definite da Cass. 5 settembre 2000, n. 11684, in *Arch. Loc.*, 2000, 885 e da Cass., 22 gennaio 1968, n. 154; in dottrina cfr. CORONA, *I regolamenti di condominio*, Torino, 2004, 18 ss.), nella misura in cui esse ineriscono direttamente la cosa, non essendo la loro efficacia subordinata all'assenso dei soggetti che ne risultano vincolati (il condomino è obbligato ad osservare le regole interne contenute nel regolamento condominiale, pena l'applicazione di sanzioni pecuniarie, in virtù del fatto che egli è proprietario o, comunque, ha la materiale disponibilità di un appartamento in quel condominio, a prescindere dal fatto che abbia o no "accettato" di sottoporvisi, essendo sufficiente la mera conoscibilità di tale atto da parte del singolo). Ciò, seppur con le dovute differenze, potrebbe essere accostato a quanto accade nel caso in cui sia adottato un regolamento di gruppo: la sua efficacia, una volta recepito con le opportune deliberazioni, si estende a coloro che entrano in contatto con l'impresa di gruppo e vincola anche chi non abbia eventualmente prestato il proprio consenso (*in primis*, gli altri amministratori; in via puramente di fatto, v'è inoltre da evidenziare che gli effetti che discendono dall'adozione del regolamento di gruppo si riverberano poi sui soci).

prettamente organizzativo, difettando di quel carattere di innovatività che, ancora una volta, è riservato all'ambito negoziale: tale caratteristica dei regolamenti privati si ricava già solo osservando in quali contesti essi trovino applicazione, ovvero, il più delle volte, in dimensioni corporative nelle quali, la complessità dell'attività svolta e la varietà degli interessi coinvolti, impongono (o, quantomeno, rendono auspicabile) l'utilizzo di simili strumenti, funzionali per un verso, a realizzare un equo bilanciamento tra l'autonomia individuale e quella del gruppo in cui il singolo è inserito e, per altro verso, a consentire una pianificazione dell'attività, così da renderla, in generale, più efficiente.

Applicando le considerazioni svolte ai regolamenti di gruppo, essi potrebbero configurarsi quali regolamenti privati di contenuto spiccatamente organizzativo che la holding ha il potere di emanare in forza di una situazione di fatto (l'eterodirezione) cui la stessa legge ha accordato rilievo giuridico (riconoscendo alla capogruppo, tramite il complesso normativo di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ., il potere giuridico di esercitare l'attività di direzione e coordinamento); dopotutto, il recepimento dello strumento regolamentare, la cui adozione è di competenza dell'organo amministrativo della capogruppo e di ciascuna delle eterodirette, organo che, come noto, delibera non all'unanimità, ma a maggioranza assoluta (salvo diversa disposizione statutaria, *ex art. 2388, 2° comma, cod. civ.*) comporta l'imposizione di un coacervo di regole etico-comportamentali anche in capo a coloro che, tra i suoi destinatari (ovvero le società sottoposte alla direzione e al coordinamento della capogruppo e, più specificamente, i loro amministratori) non abbiano espresso il proprio consenso a che l'attività di eterodirezione fosse così disciplinata.

È superfluo sottolineare che tali regole "privatistiche" soggiacciono ai medesimi limiti inderogabili previsti dal nostro legislatore e quindi anzitutto al rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui fa menzione il 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., ma anche all'osservanza dei generali canoni di comportamento e di condotta imposti dalla legge. Il regolamento di gruppo sarà, quindi, produttivo di effetti immediati se e solo se i precetti in esso contenuti non contrastino con i richiamati principi, trattandosi pur sempre di una fonte di rango secondario rispetto a quelle previste espressamente *ex lege* e, tra le altre, rispetto allo statuto di ciascuna delle società del gruppo; d'altro canto, non può dubitarsi del fatto che l'inosservanza immotivata da parte degli amministratori delle società figlie delle istruzioni e delle direttive legittimamente emanate dalla capogruppo e sancite nel regolamento, espressione quest'ultime del potere e del ruolo dalla medesima rivestiti, debba essere sanzionata al pari di ogni altra inosservanza alle prescrizioni che la holding ha (im)posto in ragione dell'appartenenza a un'impresa organizzata in forma di gruppo (ad

esempio, tramite la revoca per giusta causa). Tale conclusione, la cui premessa, lo si ricorda, è che la direzione unitaria sia esercitata quale potere giuridicamente rilevante e fisiologico della holding, varrà anche per il caso in cui sia quest'ultima (e, cioè, l'autorità che ha emanato lo strumento *de quo*) a non ottemperare il contenuto lecito del regolamento di gruppo, giacché esso ha lo scopo di conciliare interessi e aspettative riferibili a una ampia varietà di soggetti che potrebbero subire un danno proprio a causa dell'inadempimento della capogruppo.

Pertanto, se il regolamento o la singola direttiva emanata in esecuzione al medesimo non presentano alcun vizio di forma o di sostanza, sia l'organo gestorio della controllante, sia i soggetti suoi destinatari saranno tenuti ad adempiervi, rischiando i primi di dover risarcire il danno eventualmente patito da (e a) coloro che abbiano confidato nel rispetto del disegno imprenditoriale unitario pianificato stabilmente nel regolamento; i secondi di essere revocati per giusta causa qualora non rispettino i precetti in esso contenuti, potendo (cercare) tutt'al più (di) motivare le ragioni dell'inadempimento e dimostrare che vi erano le condizioni necessarie per discostarsene (⁶⁷).

La questione si atteggerà diversamente laddove il regolamento di gruppo non abbia un contenuto conforme ai principi di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. (o essi siano, comunque, contrari a norme imperative); nel qual caso, infatti, per un verso, la holding che, violando i limiti imposti *ex lege*, abbia agito nell'interesse imprenditoriale «proprio o altrui» si esporrà ai rimedi risarcitori previsti dal nostro ordinamento (*ex art. 2497 cod. civ.*) e per altro verso, la delibera di approvazione del regolamento di gruppo sarà impugnabile, ai sensi dell'art. 2388, 4° comma, cod. civ. dai soci direttamente lesi (trattandosi di un atto che, allo stato attuale, è adottato dall'organo amministrativo delle società e che, in ipotesi, sarebbe contrario alla legge o anche, ma in termini differenti, allo statuto delle singole società eterodirette) (⁶⁸).

⁶⁷ A mero titolo esemplificativo, si osservi che nel Regolamento di gruppo Finpiemonte Partecipazioni (consultabile sul sito internet della società) si prevede espressamente: «Tutte le società destinatarie dovranno recepire il presente Regolamento di Gruppo proponendo lo stesso per esame e approvazione ai propri Consigli di Amministrazione entro sei mesi dall'approvazione del presente Regolamento da parte della Capogruppo [...]. In caso di mancato recepimento, non motivato, del presente Regolamento di Gruppo, entro il termine sopra indicato, Finpiemonte Partecipazioni potrà procedere alla revoca degli amministratori delle Società del Gruppo che non abbiano consentito con il loro voto al recepimento del Regolamento di gruppo, costituendo tale comportamento giusta causa di revoca dell'amministratore inadempiente» (art. 4, § 2 Capo I).

⁶⁸ In generale, è possibile sostenere che dal punto di vista delle società eterodirette, l'adozione (e, prima ancora, la formazione) di un regolamento di gruppo, la quale riguarda propriamente le modalità di assoggettamento all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla capogruppo (quindi, da un soggetto esterno rispetto alla compagine sociale delle singole società sottoposte alla direzione unitaria) e la strutturazione dell'impresa, non sia mai indifferente per i soci di tali società: da questo punto di vista, sembra opportuno associarsi a quanto osservato da GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1597 il quale ritiene che i soci di minoranza delle eterodirette «avrebbero ragione di insorgere, tramite tutti i rimedi legali a loro disposizione, avverso l'introduzione surrettizia di regole di competenza e funzionamento degli organi sociali [...] in concreto

Ecco, allora, che il regolamento di gruppo, la cui efficacia (prevalentemente interna, tranne per quei casi in cui lo svolgimento dell'attività così come pianificata nel regolamento rilevi direttamente nei confronti dei terzi) è senz'altro subordinata agli standard di condotta variamente individuati, assume in questa prospettiva una posizione ben specifica tra le fonti che regolano la disciplina dei gruppi, affermandosi sulla scena dell'organizzazione dell'attività d'impresa quale espressione autonormativa di rango secondario del potere autoritativo e direttivo della holding che, avvalendosene, coinvolge – invero, soltanto formalmente – le controllate nella programmazione delle modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ⁽⁶⁹⁾.

difforni dalle prescrizioni dello statuto della loro società» (per altro, sul rapporto tra il regolamento di gruppo e gli statuti e sulle competenze ad adottarlo si tornerà approfonditamente *infra*, specificamente nei §§ 4 e 4.1). Tale profilo si lega alla questione concernente il contenuto «lesivo» che il regolamento di gruppo potrebbe assumere rispetto ai diritti facenti capo direttamente ai soci. Partendo dal presupposto che, come evidenziato da cfr. PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008, 187 ss., l'ambito di applicazione della norma deve essere «limitato» a quei «diritti» idonei «ad andare soggetti al “vincolo” prodotto dalla decisione dell'organo amministrativo» e cioè i diritti «disponibili» da parte del potere collettivo facente capo all'ente sociale e che, pertanto, il rimedio in esame non sarà sempre e comunque esperibile dai soci delle eterodirette, è possibile che, per esempio, nel regolamento si attribuisca all'organo amministrativo della holding la competenza a decidere su questioni riguardanti le società partecipate, ma che richiedano la preventiva autorizzazione dell'assemblea, il che comporterebbe una violazione dello statuto delle società sottoposte all'altrui direzione e, di conseguenza, la possibilità di impugnare la delibera di approvazione del regolamento di gruppo. In alcuni di tali strumenti, è poi specificamente indicato tra i compiti attribuiti al consiglio di amministrazione della capogruppo quello di definire – in via discrezionale – il contenuto, modificare e risolvere i patti parasociali relativi alle società eterodirette (cfr. Regolamento del Gruppo Sapir e del Gruppo Autostrade), a prescindere dal contenuto di tali patti; anche in tal caso si potrebbe, forse, esperire il rimedio di cui all'art. 2388, 4° comma, cod. civ. trattandosi di un atto *lato sensu* contrario alla legge, considerando che il patto parasociale (cui è attribuita natura contrattuale) non può essere modificato né soprattutto risolto da soggetti che non abbiano concorso alla sua stipulazione.

Per una posizione assolutamente condivisibile circa l'ambito di applicazione della norma in esame, si vedano anche le considerazioni svolte da PISANI MASSAMORMILE, *L'invalidità delle delibere consiliari*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, vol. 2, Torino, 2006, 567, il quale sostiene che alla base dell'impugnazione *ex art.* 2388, 4° comma, cod. civ. v'è una lesione non solo attuale «cioè già immediatamente prodotta per effetto diretto della delibera», ma anche «meramente potenziale, che cioè potrebbe discendere da atti o comportamenti posti in essere sulla base della delibera stessa»

⁶⁹ DEL PRATO, *I regolamenti privati*, (nt. 63) 322 ss., nell'ampia analisi condotta con riferimento alle diverse «vesti» che la figura dei regolamenti in senso stretto può assumere, si sofferma brevemente anche su quelle «associazioni complesse, in cui i singoli entrano a far parte soltanto dell'ente cui aderiscono: e quest'ultimo, a sua volta è membro di una più ampia associazione». È evidente che il riferimento, in questo caso, sia a un fenomeno analogo a quello che si verifica per i gruppi di società; l'Autore evidenzia che le «regole dell'ente complesso possono avere vigenza immediata per i membri dell'ente aderente solo se trasfuse nel contenuto statutario di quest'ultimo» e ciò si spiega in ragione del fatto che il singolo è membro soltanto del gruppo cui aderisce e solo indirettamente della capogruppo. Secondo l'Autore è, tuttavia, opportuno distinguere tra i precetti disciplinanti situazioni organizzative (che definisce «le norme che conformano le strutture organizzative») e quei precetti «la cui effettività sussiste nell'incidenza sulla sfera individuale», la quale ultima non può operare automaticamente.

2.3. L'efficacia contrattuale del regolamento di gruppo: i vantaggi e i limiti dell'inserimento di tale strumento di autonomia privata tra i contratti stipulati al fine di "regolare" le modalità di svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento.

L'analisi concernente la natura e la vincolatività dei regolamenti di gruppo non può dirsi compiuta se non dopo aver preso in considerazione l'ultima ipotesi astrattamente configurabile e cioè quella volta a riconoscere a questi atti natura ed efficacia contrattuale; pertanto, dopo aver verificato se sia realmente possibile attribuire allo strumento regolamentare la medesima vincolatività che il nostro ordinamento giuridico assegna al contratto, ci si soffermerà sull'individuazione di alcune delle conseguenze che potrebbero discendere da tale inquadramento, con particolare riferimento al regime di responsabilità delle società del gruppo.

La prima questione è strettamente collegata a tematiche ampiamente discusse in epoche differenti quando, in mancanza di una disciplina *ad hoc* come quella oggi contenuta agli artt. 2497 ss. cod. civ., vi era chi sosteneva che il gruppo fosse una struttura organizzativa sovraordinata alle sue componenti e discendente da un vero e proprio «contratto di coordinamento di gruppo», con ciò accordando all'autonomia privata il fondamentale ruolo di dare vita al rapporto di eterodirezione⁽⁷⁰⁾; e chi per contro, riteneva di dover utilizzare assai più cautamente la categoria del contratto, nel timore che un suo uso incontrollato avrebbe portato a sacrificare i principi generali ed inderogabili fissati dal legislatore, tra cui quello di correlazione tra potere direttivo e responsabilità d'impresa⁽⁷¹⁾.

⁷⁰ CHIOMENTI, *Osservazioni per una costruzione giuridica del rapporto di gruppo fra imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, 263 ss., il quale, ponendosi in contrasto con la dottrina dominante che individuava nel contratto soltanto una tra le possibili fonti del rapporto di gruppo, riteneva che quello c.d. di coordinamento di gruppo (quale contratto atipico, meritevole di tutela ai sensi dell'art. 1322, 2° comma, cod. civ.) non solo, non violasse le regole poste dal nostro ordinamento a tutela dell'interesse sociale delle eterodirette, ma che fosse anche compatibile con l'autonomia giuridica delle società figlie sulla base delle argomentazioni che il legislatore ha posto a sostegno dell'introduzione della disciplina dei consorzi. Per una soluzione assimilabile (quanto alla riconosciuta centralità della figura contrattuale nel rapporto tra società di un gruppo) a quella ora descritta, ma successiva alla proposta, cfr. MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina prassi e giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 114, il quale ritiene che l'indicazione – da parte delle eterodirette – della società che esercita l'attività di direzione unitaria, non contestata dalla controllante, è «adesione negoziale al rapporto di gruppo»; l'emanazione di direttive, circolari e istruzioni è «espressione della proposta contrattuale di formazione del rapporto di gruppo: l'accettazione o espressa o attraverso atti esecutivi è ipostatizzazione di un rapporto giuridico bilaterale. Il regolamento di gruppo è la forma negoziale codificata nel rapporto giuridico di gruppo».

⁷¹ Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, in *Autonomia e controllo nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, 116 ss., la quale ritiene che un contratto che preveda la sottoposizione di un'impresa alla direzione di un soggetto diverso dal titolare in via assolutamente generale – ossia non nella forma attenuata del potere di condizionamento, oltretutto limitato quanto ad oggetto e intensità – sarebbe nullo per causa illecita, riscontrandosi (i) una grave compressione del principio di iniziativa economica e (ii) la violazione di quel principio generale del nostro diritto dell'impresa che richiede una stretta correlazione tra potere di direzione e rischio d'impresa (come sottolineato già da GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 1, Padova, 1990, 103 ss.).

Tanto premesso, ciò che qui interessa evidenziare è che se l'assunto per cui l'eterodeterminazione della volontà sociale non è, di per sé, illegittima aveva già indotto una parte della dottrina prima della riforma a giudicare valide le pattuizioni ⁽⁷²⁾ e le clausole statutarie volte a generare, anche in assenza di una preesistente situazione di controllo, i poteri di direzione unitaria (ritenendo che non fosse a ciò ostativo né la necessità di ciascuna impresa di preservare il proprio interesse sociale, né l'esistenza di un sistema complesso di competenze, alcune delle quali attribuite inderogabilmente agli organi di gestione), ebbene tali conclusioni, a maggior ragione, sono state riproposte con l'introduzione dell'attuale disciplina in tema di gruppi di società.

Ed infatti, nel vigente quadro normativo (come da ultimo modificato con il d.lgs. n. 37/2004 ⁽⁷³⁾) il legislatore, nel tentativo di assumere una posizione più netta sul punto, ha stabilito che

G. F. CAMPOBASSO, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA.VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. II, 798-799 afferma similmente: «non mi sembra che il nostro ordinamento consenta accordi contrattuali che pongono fuori dalla società il centro direzionale della stessa, così spogliando, in diritto e non solo in fatto, gli amministratori della società dominata di una loro espressa e specifica competenza istituzionale: quella di gestire le società cui sono preposti. Né decisivo appare il rilievo che forme di eterodeterminazione della volontà sociale si realizzino in fatto nei gruppi a direzione unitaria».

⁷² Pattuizioni che vengono ancora oggi correntemente denominate contratti di dominio "debole", al fine di distinguerli da quelli c.d. forti (disciplinati espressamente in altri ordinamenti europei, tra cui quello tedesco, §§ 291 ss. *AktG* e portoghese, ex artt. 493 ss. *cód. soc. com.*), in forza dei quali una società è sottoposta all'esercizio della direzione unitaria di una o più altre società, il che consente a quest'ultime di imporre le proprie scelte imprenditoriale e gestionali sulla prima anche se ciò può costituire un pregiudizio per l'interesse sociale della stessa; TOMBARI, *Il gruppo di società*, Firenze, 1997, 281 ss., utilizza l'espressione «contratto di collegamento fra società» (equivalente, nella sostanza, a quella di contratto di dominio debole). L'Autore, secondo il quale la gestione sociale non è ricompresa nelle competenze specifiche di un amministratore di s.p.a. dipendente (convinzione che manterrà ferma anche nei successivi lavori, cfr. tra i tanti ID., *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata*, (nt. 1), 130), ritiene che detto contratto possa essere utilizzato per definire nel dettaglio potere e doveri degli amministratori delle società già inserite nel gruppo (nell'ottica di una «maggiore o minore centralizzazione delle funzioni gestionali dell'attività di gruppo»), ma anche per costituire un gruppo gerarchico, specificando però che, in tal caso, determinando il passaggio della società da autonoma a dipendente, la conclusione del contratto dovrà essere preventivamente deliberata (con contestuale modificazione dell'oggetto sociale e facoltà ai soci dissenzienti, riconosciuta loro dall'Autore già prima della riforma, di esercitare il diritto di recesso) dall'assemblea straordinaria di tutte le partecipanti. In difetto di tale deliberazione la conclusione contratto di coordinamento è, secondo Tombari, soggetta ai rimedi previsti ai sensi dell'art. 2409 cod. civ.

Ancora prima della riforma, LAMANDINI, *Il "controllo". Nozioni e tipo nella legislazione economica*, Milano, 1995, 169 ss., ritiene che non possa essere considerata antigiuridica una convenzione, preventivamente autorizzata dall'assemblea straordinaria, competente alle modificazioni dell'atto costitutivo, che legittimi un centro direzionale esterno (la holding) ad impartire istruzioni (vincolanti solo se non contrarie ai principi generali dell'ordinamento); fermo restando – secondo l'Autore – l'obbligo di dar conto «in statuto, mediante un'apposita clausola del tipo di quella prevista per gli enti creditizi facenti parte del gruppo creditizio».

⁷³ Con il medesimo decreto, per altro, è stato modificato anche l'art. 23, 1° comma, t.u.b. che, oggi, dispone: «Ai fini del presente capo il controllo sussiste anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, commi primo e secondo, del codice civile e in presenza di contratti o di clausole statutarie che abbiano per oggetto o per effetto il potere di esercitare l'attività di direzione e coordinamento».

La norma che secondo l'opinione di VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto* (nt. 1), 846 ss., sembra richiamarsi concettualmente proprio all'art. 2497 *septies* cod. civ. in ragione «della oramai comune nomenclatura (attività di direzione e coordinamento)» e del fatto che «sia stata introdotta proprio al fine di coordinare il testo del t.u.b. al sistema del nuovo diritto societario», può orientare l'interprete,

le disposizioni del capo IX del libro V del cod. civ. si applicano anche alla società o all'ente che, fuori dalle ipotesi di cui all'art. 2497-*sexies*, esercita attività di direzione e coordinamento di società *sulla base di* un contratto con le società medesime o di clausole statutarie.

Ebbene, nonostante la disposizione di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ. si limiti a un riferimento in negativo all'art. 2497 *sexies* cod. civ., sembra che, al fine coglierne il significato o almeno provare a comprenderne la portata, sia necessario prendere le mosse proprio dalla norma che lo precede la quale, come noto, contempla due diverse ipotesi di vincoli contrattuali: i contratti istitutivi del controllo c.d. esterno, di cui all'art. 2359, 1° comma, n. 3 (vale a dire, contratti in cui le prestazioni previste siano essenziali per una delle imprese che li ha stipulati»⁽⁷⁴⁾) e quelli disciplinati dall'art. 26, 2° comma, lett. a), d.lgs. n. 127/1991, che include tra le imprese controllate anche quelle sulle quali un'altra ha il diritto di esercitare un'influenza dominante in forza di un contratto di dominazione⁽⁷⁵⁾, a tal fine appositamente stipulato.

L'inciso contenuto all'art. 2497 *septies* cod. civ. («fuori dalle ipotesi di cui all'art. 2497-*sexies*») consente di scartare dall'ambito di applicazione della norma le fattispecie cui si è accennato, e cioè i contratti di dipendenza economica (art. 2359, 1° comma, n. 3) e quelli di dominio c.d. forti (art. 26, 1° comma, lett. a) d.lgs. 127/1991) ché se la disposizione si riferisse ai contratti che non hanno ad oggetto l'attività di direzione e coordinamento o a quelli di dominazione accolti e disciplinati in ordinamenti diversi dal nostro, la sua introduzione sarebbe del tutto inutile. Quanto emerge dal combinato disposto delle norme

nel senso di spingerlo a ritenere che i contratti ivi menzionati siano quelli oggetto della disciplina codicistica in tema di gruppi di società, ma non costituisce un argomento dirimente, dovendosi tener conto del fatto che l'art. 23 t.u.b. è norma speciale e che in materia bancaria – come già ricordato – è proprio il legislatore a prevedere il potere (/dovere) della capogruppo di emanare direttive vincolanti che, in quanto tali, le società eterodirette sono obbligate ad eseguire (*ex art. 61, 4° comma, t.u.b.*).

⁷⁴ L'espressione è di MIOLA, *Testo Unico della Finanza*, a cura di G.F. Campobasso, II, Torino, 2002, 771; invece, secondo LAMANDINI, *Società di capitali. Commentario* Niccolini-Stagno d'Alcontres, I, Napoli, 2004, 406, con l'introduzione dell'art. 2497 *septies* cod. civ., il legislatore avrebbe indirettamente chiarito che l'art. 2359, 1° comma, n. 3 non si riferirebbe «contrariamente a quanto si è a lungo e spesso viene ancora tralaticciamente ripetuto, a situazioni in cui una società è economicamente dipendente da un'altra», ma a situazioni «in cui si riscontri un'influenza dominante giuridicamente rilevante, la quale si traduca in influenza gestionale e strategica (non già su ogni aspetto, ma necessariamente) sulla complessiva attività d'impresa della società dominata».

⁷⁵ VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto* (nt. 1), 842, correttamente evidenzia che i contratti cui fa menzione l'art. 26, 2° comma, lett. a) d.lgs. n. 127/1991 si differenziano «qualitativamente» dai contratti istitutivi di una dipendenza economica giacché il fine dei primi «è proprio la costituzione del diritto di esercitare un penetrante potere gestionale sulla società, che così diviene, appunto, dominata [...] l'influenza dominante è oggetto del contratto e non effetto indiretto di legami commerciali che generino una situazione di dipendenza economica» (da cui l'enfasi).

La Relazione di accompagnamento l d.lgs. n. 127/1991 chiarisce che «benché il diritto italiano non consenta contratti di dominazione, si è ritenuto di potere prevedere l'ipotesi in considerazione nell'eventualità che il diritto applicabile ai rapporti con un'impresa figlia estera consenta la stipulazione di tale contratto».

menzionate non è comunque sufficiente a stabilire quali siano i contratti *sulla cui base* è possibile che la holding eserciti l'attività di direzione unitaria e a sedare quindi il dibattito dottrinale in materia.

Nell'attuale panorama, infatti, v'è ancora chi, enfatizzando il contenuto della Relazione di accompagnamento al decreto correttivo n. 37/2004 ⁽⁷⁶⁾, ma anche solo ponendo l'accento sulla rubrica dell'art. 2497 *septies* cod. civ. («Coordinamento di società») ritiene che esso si applichi ai soli gruppi paritetici o orizzontali, la cui costituzione per contratto è espressamente prevista, in materia di cooperative, dall'art. 2545 *septies* cod. civ. ⁽⁷⁷⁾; e chi, viceversa,

⁷⁶ Che è stata pubblicata in *Riv. soc.*, 2004, 962 ss. (spec. 985), in cui al punto n. 35 si precisa che la scelta di sopprimere il secondo comma dell'art. 2497 *sexies* cod. civ. e introdurre l'art. 2497 *septies* cod. civ. è stata motivata dalla volontà di «eliminare equivoci interpretativi», isolando «la disciplina del controllo c.d. “verticale”, prevista nell'art. 2497 *sexies*, da quella del controllo c.d. “paritetico od orizzontale”».

⁷⁷ Riconducono, tra gli altri, il disposto di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ. ai gruppi paritetici (artt. 2434 e 2443) DAL SOGLIO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, III, Padova, 2005, 2434 ss., così come i contratti di finanziamento infragruppo; i contratti di dominio forte invalidi, ma spontaneamente eseguiti; i contratti di dominio “debole”; IBBA, *La riforma delle società. Aggiornamento commentato* a cura di Sandulli-Santoro- Sassani, Torino 2004, 123 ss., ed è la tesi adottata senza esitazione anche da SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 3, Torino, 2007, 808 ss. Nell'analisi svolta, l'Autore, oltre a riproporre gli argomenti “classici” invocati dalla dottrina dominante già prima della riforma per negare la legittimità dei contratti di collegamento gerarchico, dà un peso assai rilevante al tenore letterale del nuovo art. 2497 *septies* cod. civ. in cui «a) il riferimento, nella rubrica, al «coordinamento fra società»; b) l'inciso «fuori dalle ipotesi [di controllo] di cui all'art. 2497 *sexies*», nonché soprattutto, «c) la circostanza che la disposizione discorreva e parla di esercizio «sulla base di un controllo», non di un «diritto» di un'impresa di esercitare su un'altra (o altre) un'influenza dominante» in virtù di un contratto (formula invero utilizzata dal legislatore all'art. 26, 1° comma, lett. a) d.lgs. n. 127/1991, con esplicito riferimento ai contratti di dominazione), sono tutti dati che convergono nella medesima direzione, e cioè quella volta ad escludere che la norma si applichi ai gruppi verticali. L'Autore poi, quale ulteriore argomentazione a sostegno della tesi propugnata, evidenzia che la disciplina dettata dal nostro legislatore in materia di gruppi di società è assai diversa da quella tedesca e da quella portoghese, entrambi ordinamenti in cui è consentito l'utilizzo dei contratti di dominio, proprio in forza delle tutele accordate ai soci delle eterodirette e agli amministratori delle stesse, esautorati dal potere di gestire la “propria” società. A tale ultimo proposito, sembra tuttavia più corretta l'impostazione adottata da VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto* (nt. 1), 876, nota 90, il quale sottolinea che «la disciplina della direzione e coordinamento di società appronta a favore dei soci e dei creditori delle società controllate un sistema di tutela che è semplicemente *diverso* da quello proprio degli ordinamenti tedesco e – sulla scia di quest'ultimo - portoghese»; nell'assetto di gruppo che il nostro legislatore ha inteso delineare, infatti, il socio «esterno» della eterodiretta, al variare delle sue aspettative di reddito per l'appartenenza al gruppo, avrà diritto anzitutto al recesso, ai sensi dell'art. 2497 *quater* cod. civ., o pretendere il ristoro per i danni subiti direttamente dalla società “figlia” che rimane la sua principale referente, diversamente da quanto accade nell'ordinamento tedesco (e portoghese) in cui l'espressa deroga al principio di esclusività nella gestione sociale comporta per il socio esterno un vero e proprio mutamento di prospettiva. Su questo specifico rilievo, sembra concordare con l'impostazione di Valzer anche G. SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 778- 779, nota 23, la quale, aderendo all'orientamento dottrinale volto a legittimare la costituzione di un gruppo gerarchico su base contrattuale (al pari di quello paritetico), precisa che ciò non conduce ad affermare la validità del contratto di dominio «alla tedesca», dal momento che un conto è ammettere la possibilità di costituire contrattualmente un gruppo verticale, ben altro è stabilire e verificare quali possano essere i contenuti delle singole clausole validamente inserite nel contratto, contenuti che non potranno certo coincidere con quelli previsti per il contratto tipico denominato in Germania *Beherrschungsvertrag*, «poiché vi osta il principio del temperamento fra gli interessi delle diverse società appartenenti al gruppo».

Tra l'altro, la qualificazione dei gruppi cooperativi nella categoria di quelli paritetici è stata, di recente, messa in discussione da una parte della dottrina che, con l'introduzione ad opera della l. n. 49/2016 della figura del gruppo bancario cooperativo ha ritenuto che il contratto di coesione di cui all'art. 37 *bis* t.u.b. fondi un «dominio

dall'inserimento della norma *de qua* nel capo dedicato all'attività di direzione e coordinamento, dalla stessa interamente richiamato, trae una ulteriore conferma della volontà non solo, di legittimare il potere della capogruppo di eterodirigere altre società, ma di farlo (anche) tramite l'utilizzo di quei contratti di coordinamento gerarchici, da tempo oggetto di studio sia in dottrina ⁽⁷⁸⁾ sia in giurisprudenza ⁽⁷⁹⁾. La differenza tra le due impostazioni

debole» (in questi termini, SACCO GINEVRI, *La nuova regolazione del gruppo bancario*, Torino, 2017, 199 ss.) e, ancora, che con il nuovo "sistema" siano attribuiti alla capogruppo s.p.a. pieni poteri gerarchici, in quanto vincolati a criteri spesso vaghi che ampliano notevolmente i margini di discrezionalità dell'entità posta al vertice del gruppo (come, per esempio, nel caso dei poteri extrassembleari di nomina e revoca degli organi sociali delle banche di credito cooperative; cfr. SEPE, *Il gruppo bancario cooperativo, tra autoriforma e neodirigismo, una nuova dimensione del credito cooperativo?*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2014, 81 ss.).

Senza addentrarsi nella disciplina specifica dei gruppi bancari cooperativi e nell'analisi delle molteplici questioni interpretative che, invero, sono state sollevate sin dall'introduzione della normativa, ciò che preme sottolineare è che il contratto di coesione, fondativo di un controllo e contenente indicazioni volte ad attribuire alla s.p.a. capogruppo poteri spiccatamente direttivi, è un *unicum* nel suo genere, essendo un contratto imposto *ex lege*, fondativo di un gruppo che difficilmente può essere considerato paritetico, nel senso canonico del termine (sul punto si richiamano le osservazioni di SANTAGATA, "*Coesione*" ed autonomia nel gruppo bancario cooperativo, in *BBTC*, 2017, I, spec. 457 ss.). Ed infatti, a mero titolo esemplificativo, si consideri che il contratto di coesione del Gruppo Bancario cooperativo Cassa Centrale Banca, consultabile *online*, stabilisce che «le Banche Affiliate aderiscono al gruppo e accettano di essere sottoposte all'attività di direzione e coordinamento della Capogruppo e ai poteri e controlli della stessa» (sez. I, § 3.1.), poteri e controlli tra cui è ricompresa la facoltà (/dovere) della holding, al fine di assicurare l'unitarietà della gestione e la stabilità del gruppo, di emanare disposizioni « a carattere vincolante», tra cui «disposizioni di carattere generale, volte a disciplinare l'attività comune delle Banche Affiliate» che le stesse «sono tenute ad adottare e rispettare per assicurare la stabilità e la sana e prudente gestione del gruppo ("Policy e/o Regolamenti di Gruppo")» (enfasi aggiunta; sez. III, capo I, § 8.3. lett. b))

⁷⁸ Tra gli altri, GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1551 ss.; TOMBARI, *Art 2497-septies c.c.*, in *Le società per azioni*. Codice civile e norme complementari, diretto da P. Abbadessa – G. B. Portale, Milano, 2016, II, 3135 ss.; ID., *Autonomia privata e gruppi d'impresa (Contratti di "coordinamento gerarchico", "contratti di servizio" infragruppo e clausole statutarie come strumenti di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento)*, Studio CNN 248-2009/I, reperibile su [www. notariato.it](http://www.notariato.it); VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto* (nt. 1), 876 ss.; LAMANDINI, *Il gruppo cooperativo paritetico "semplice" e "qualificato" (bancario). Prime riflessioni*, in *Il nuovo diritto societario Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa -G.B. Portale, Torino, 2007, 1103 ss.; ID., *Il gruppo bancario paritetico. Profili di diritto societario e di diritto antitrust* in *BBTC*, 2003, I, 388 ss.; MONTALENTI, *I gruppi di società*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, 2010, 1050 ss.; ID., *L'attività di direzione e coordinamento*, (nt. 70), 120, che si auspica da un lato, una modificazione della rubrica della norma, che dovrebbe contemplare non solo, il coordinamento, ma anche la direzione e dall'altro l'eliminazione dell'inciso contenuto all'art. 2497 septies cod. civ.: il passaggio da una relazione di mero potere ad una «relazione qualificata come rapporto giuridico, avrebbe il pregio di delineare con chiarezza i "poteri" della società che esercita la direzione unitaria, e i suoi limiti, e, specularmente, i doveri della eterodiretta e i "diritti di resistenza" degli amministratori di questa».

⁷⁹ In giurisprudenza non è mai stato sollevato alcun dubbio circa l'ambito di applicazione dell'art. 2497 septies cod. civ., essendosi sempre dato per scontato che la norma si riferisca ai gruppi verticali; tra le altre, cfr. Trib. Biella, 12 marzo 2007 (nt. 39); Trib. Pescara, 3 febbraio 2009, pubblicata su *dejure.it*, in cui si afferma che la eterodirezione da contratto (così come prevista ai sensi dell'art. 2497 septies) presuppone che il contenuto dello stesso attribuisca ad una parte il potere di incidere sulla politica imprenditoriale dell'altra, di talché l'attività di eterodirezione si viene a configurare come l'imposizione di una linea imprenditoriale attraverso atti cogenti, sul piano contrattuale, per la parte che la subisce; si interroga sul rapporto tra controllo esterno (art. 2359, n. 3) ed eterodirezione nei gruppi gerarchici fondata su un rapporto contrattuale (ai sensi dell'art. 2497 septies cod. civ.) anche Trib. Catania, 26 febbraio 2015, (nt. 29).

Per altro, con specifico riferimento ai regolamenti di gruppo e alla (eventuale) natura contrattuale degli stessi, si deve evidenziare che in una recente sentenza del Trib. Milano, 1° ottobre 2018, in *dejure.it* resa in materia di gruppi pubblici, si riconosce, seppur in un passaggio marginale rispetto al percorso argomentativo utilizzato dal giudice di prime cure per rigettare le pretese avanzate dagli attori (che pretendevano fosse dichiarata la nullità di un patto parasociale per illiceità della causa avendo esso avuto l'effetto di limitare, illegittimamente, l'autonomia

risiede nel fatto che chi rinnega la possibilità di applicare l'art. 2497 *septies* cod. civ. ai gruppi gerarchici osserva, a motivazione di tale scelta interpretativa, che in quelli orizzontali o paritetici il contratto ha la funzione di realizzare un democratico e costante concorso alla formazione delle decisioni di gruppo e non una preventiva abdicazione da parte degli amministratori delle eterodirette della propria autonomia gestionale, effetto che inevitabilmente si realizzerebbe laddove si consentisse l'ingresso dei contratti di dominio debole ⁽⁸⁰⁾; chi ne afferma invece la legittimità ritiene che detto effetto (in una forma attenuata che non si traduca nella totale rinuncia degli amministratori delle società figlie ai poteri di gestione loro spettanti) sia connaturato all'organizzazione di un'impresa di gruppo la cui costituzione, una volta riconosciuta la liceità della direzione unitaria, identifica un interesse degno di tutela, idoneo a superare il vaglio di meritevolezza imposto dall'art. 1322, 2° comma, cod. civ. e, quindi, realizzabile tramite lo strumento negoziale.

Nonostante la presenza di alcuni elementi oggettivi tra cui, anzitutto, la *Relazione di accompagnamento* alla norma ⁽⁸¹⁾, che potrebbero far pendere per la prima delle due soluzioni, sembra invero preferibile ritenere che l'art. 2497 *septies* cod. civ. si riferisca anche (se non proprio esclusivamente) ai gruppi gerarchici per almeno due ordini di ragioni: in primo luogo e su un piano più generale, la stipulazione di un contratto avente ad oggetto l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento non comporta necessariamente la totale abdicazione da parte degli amministratori delle eterodirette del loro potere di gestione e, quindi, la violazione del principio di correlazione tra potere direttivo e responsabilità d'impresa.

gestionale degli amministratori di alcune società controllate del gruppo) la possibilità (i) che l'attività di direzione e coordinamento fondata sul controllo gerarchico «possa essere disciplinata contrattualmente» e (ii) che sia adottato a tal fine proprio un regolamento di gruppo.

⁸⁰ SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, (nt. 77), 818, in tale prospettiva evidenzia che l'interesse di gruppo, in quelli paritetici, «risulta non più una mera estrinsecazione di una esclusiva volontà (o se si vuole di un'imposizione) della *Konzernspitze*, ma frutto del temperamento fra gli interessi particolari di ciascuna aderente al sodalizio ed, in quanto tale, il suo apprezzamento può effettivamente divenire doveroso ai fini della (autonoma) valutazione dell'interesse sociale da parte degli amministratori delle singole società sorelle». Semplificando al massimo il discorso, i gruppi paritetici sono quei gruppi nei quali la direzione concertata di più imprese non si fonda su un rapporto di controllo e, quindi, di subordinazione di una società rispetto all'altra, ma su un accordo contrattuale con il quale più società si impegnano a conformarsi ad una direzione unitaria che ciascuna concorre a determinare su un piano di assoluta parità rispetto alle altre.

⁸¹ Non sembra affatto precludere l'interpretazione accolta nel testo, il tenore letterale della rubrica dell'art. 2497 *septies* cod. civ., dal momento che con il termine «coordinamento» non ci si deve riferire esclusivamente ai gruppi paritetici, essendo anzi ben possibile che detto coordinamento derivi dall'esercizio dell'eterodirezione: cfr. le puntuali argomentazioni sollevate sul punto da G. SCOGNAMIGLIO, *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995, 443 ss., la quale, già prima della riforma, auspicava all'introduzione di una disciplina dei gruppi gerarchici imperniata sul concetto di coordinamento, evidenziando che non vi è alcuna incompatibilità giuridica o logica fra coordinamento e controllo, ponendosi quest'ultimo come «veicolo» attraverso il quale l'azione di coordinamento dispiegata dalla holding penetra all'interno delle singole società, orientandone la gestione e l'attività d'impresa.

Non vi sarebbe alcun motivo, infatti, di disinnescare, in presenza di una siffatta pattuizione, il limite di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. e, quindi, il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, con la conseguenza che, anche laddove il potere di eterodirezione sia originato da un contratto, è non solo, possibile, ma anzi doveroso che l'organo di amministrazione delle società sottoposte alla direzione unitaria si rifiuti di porre in essere una direttiva pregiudizievole per la singola società, emanata dalla capogruppo *contra legem* (limite che, al contrario, non v'è nei contratti di dominio tipizzati dall'ordinamento tedesco, in cui le società sottoposte all'altrui direzione abdicano, senza eccezioni, alla loro autonomia anche quando ciò comporta l'attuazione di un'istruzione dannosa per il singolo ente).

Inoltre, a un livello più specifico è stato correttamente evidenziato⁽⁸²⁾ che sembra difficilmente conciliabile il sistema definito dagli artt. 2497 ss. cod. civ. (cui – si è visto – il 2497 *septies* cod. civ. rimanda) con la fattispecie del gruppo paritetico od orizzontale, in cui – per definizione – ciò che si realizza è la concertazione tra l'attività delle varie imprese e non la loro eterodirezione: ma se così è (se cioè l'obiettivo perseguito tramite la forma organizzativa *de qua* è quello di realizzare un'impresa di gruppo equiordinata), sembra allora che non vi siano le condizioni affinché trovino applicazione le norme contenute nel capo IX del titolo V del codice civile la cui funzione è proprio quella di tutelare i soggetti da quei danni che potrebbero indirettamente sopportare proprio a causa della condizione di soggezione all'altrui attività di gestione.

Ad ogni modo, la questione concernente l'interpretazione dell'art. 2497 *septies* cod. civ. è, come si accennava, indirettamente collegata allo scopo della presente indagine: è chiaro, infatti, che ritenere che tale norma costituisca la base normativa per legittimare l'ingresso nel nostro ordinamento giuridico dei contratti di collegamento gerarchico (o di dominio debole)

⁸² Il riferimento va ancora una volta a VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, (nt. 1), 872 ss.; l'Autore, dopo aver sottolineato che la struttura organizzativa paritetica prescinde dal controllo, ma si basa su una definizione comune della gestione unitaria, sostiene che la sostanziale corrispondenza tra figure coordinatrici e coordinate impedirebbe di riconoscere nella (eventuale) società di vertice il centro di emanazione di una direzione espressiva di una propria volontà imprenditoriale, con la conseguenza che non sarebbe neppure applicabile alla fattispecie del gruppo paritetico la disciplina della responsabilità di cui all'art. 2497 cod. civ. in quanto «la democraticità, l'equiordinazione e la sostanziale identificazione tra coordinate e coordinatrici» sono principi «ostativi al fondamento di una responsabilità diretta [dell'eventuale struttura organizzativa di raccordo] nei confronti degli azionisti e dei creditori delle società aderenti al patto». *Contra*, GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, sub art. 2497-*septies*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Bologna, 2014, 361 ss. il quale dopo aver individuato la principale differenza tra i gruppi orizzontali e i verticali nel fatto che per quest'ultimi l'attività di direzione e coordinamento è «mera conseguenza di un fatto» mentre nei primi è il «portato di un atto di volontà delle società», afferma che «sebbene diversamente giustificata, una attività di direzione e coordinamento di società sussiste anche in questi gruppi [paritetici]» il che ha indotto, secondo l'Autore, il legislatore ad estendere la disciplina contenuta agli artt. 2497 ss. cod. civ. anche ai gruppi orizzontali.

implica per un verso, l'inclusione, tra gli effetti tipicamente ricollegabili alla costituzione di un gruppo di società, della parziale restrizione dell'autonomia gestionale dell'organo amministrativo delle eterodirette (con la conseguenza che dovranno essere ritenute valide e non contrarie ai principi del nostro ordinamento, in generale, tutte le pattuizioni aventi più o meno indirettamente l'effetto di comprimere l'autonomia gestionale delle società sottoposte alla direzione unitaria) e, per altro verso, il possibile inserimento nell'ambito di applicazione dell'art. 2497 *septies* cod. civ. anche dei regolamenti di gruppo che, solitamente adottati dalla controllante al "solo" fine di disciplinare le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento (e non, quindi, per fondare un diritto, essendo esso potenzialmente già esistente), si configurerebbero quali contratti atipici finalizzati a *regolare* interessi meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322, 2° comma, cod. civ.

Negare la validità dei contratti di coordinamento gerarchico per contrarietà ai principi summenzionati e, in particolare, a quello di correlazione tra potere e responsabilità⁽⁸³⁾ rende, invece, assai più difficoltoso non solo il riconoscimento della natura vincolante (nel senso di contrattuale) dei regolamenti, ma anche quello di un loro valido utilizzo, dal momento che tramite lo strumento di autonomia in esame gli amministratori delle società eterodirette "accettano" pattiziamente di subire una compressione dei loro poteri gestori, similmente a quanto avverrebbe laddove stipulassero un contratto di dominio debole⁽⁸⁴⁾, con la sola

⁸³ Non volendo, con tale formula, riferirsi al principio tedesco «*Keine herrschaft ohne haftung*»; per la rappresentazione completa di tale dottrina, cfr., *ex multis*, G. ROSSI, *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, Milano, 1973 e DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio di impresa nelle società personali*, Milano, 1973.

⁸⁴ A mero titolo esemplificativo, nel Regolamento del gruppo Sara si legge che le «Società del Gruppo recepiscono le linee guida della Capogruppo attraverso la redazione di piani industriali e budget annuali ed operano sulla base di quest'ultimi provvedendo a periodiche verifiche attraverso la redazione di consuntivi di periodo» (§ 4, sez. principi generali); «l'Organo Amministrativo delle imprese che fanno parte del gruppo è tenuto a dare attuazione ai provvedimenti adottati dalla capogruppo» e a fornire alla holding «la necessaria collaborazione nonché ogni dato, documento ed informazione per l'adozione di provvedimenti da parte di quest'ultima» (§ 10, sez. principi generali); nel regolamento di gruppo Finpiemonte Partecipazioni si prevede che: le eterodirette debbano sottoporre «al preventivo benessere della Capogruppo le operazioni partecipative di acquisto, incremento e cessione, anche parziale di partecipazioni, di sottoscrizione di aumenti di capitale, di rinuncia a diritti di opzione o prelazione, di adesione a patti parasociali ed a joint venture» (art. 22, § 1); l'obbligo per le società «Controllate» di «richiedere il benessere alla Capogruppo prima di procedere all'approvazione di operazioni "societarie"» (art. 22, § 2) e, ancora, che al fine di «poter fornire un coordinamento tempestivo ed efficace devono essere trasmesse, con congruo anticipo, dettagliate informazioni sugli argomenti all'ordine del giorno delle riunioni degli Organi societari nonché la documentazione relativa alle autorizzazioni e benessere necessari» (art. 22, § 3). Il Regolamento del gruppo Fiera Milano precisa che «Gli organi amministrativi di ciascuna società controllata sono responsabili del rispetto delle istruzioni, delle direttive, delle procedure e dei presidi impartite dalla Capogruppo ai fini di un efficace esercizio dell'attività di direzione e coordinamento» (§ 2.2.6., sez. 2.2.).

Quelle riportate sono soltanto alcune delle indicazioni contenute nei regolamenti di gruppo proprio al fine di conformare l'operato delle società eterodirette a quello della capogruppo e così consentire a quest'ultima di svolgere l'attività di direzione e coordinamento in modo più efficiente; ebbene, il contenuto regolamentare non si differenzia poi molto da quello di un contratto di coordinamento gerarchico, avendo anch'esso l'effetto di limitare, seppur in modo, forse, meno evidente, l'autonomia degli organi amministrativi delle società sottoposte

differenza – già più volte evidenziata – che l'adozione dei regolamenti di gruppo, normalmente, non è fondativa del potere di eterodirezione, ma ne pianifica le modalità di esercizio.

Si è, dunque, in presenza di due strumenti dal cui utilizzo è possibile ottenere il medesimo risultato (il parziale sacrificio dell'autonomia gestionale degli organi delle eterodirette per il perseguimento di un interesse che non si sostituisce a quello della singola impresa, ma vi si affianca), sicché non si vede per quale ragione (logica, prima ancora che giuridica) si debba riservare alle due fattispecie un diverso trattamento giuridico: se si considera lecita la direzione unitaria e, quindi, legittimo il potere della holding di eterodirigere una o più altre società, allora tale potere ben potrà discendere dalla (o anche semplicemente essere regolato tramite la) stipulazione di un contratto che non potrà essere dichiarato nullo ai sensi dell'art. 1418, 1° comma, cod. civ. ⁽⁸⁵⁾, avendo lo scopo di realizzare un disegno imprenditoriale

alla direzione unitaria i quali saranno ugualmente obbligati a conformarsi alle istruzioni della holding; a richiedere alla stessa l'autorizzazione al compimento delle operazioni, solitamente, di maggior rilievo, ma talvolta persino di minor rilievo (per esempio, del Regolamento del Gruppo Sapir, il consiglio di amministrazione della Capogruppo pretende di «definire il contenuto, stipulare, modificare e risolvere i patti parasociali relative alle società indirettamente partecipate dalla Sapir» (§ 2, lett. b), sez. 4).

Si valutino, ad esempio, la portata e gli effetti che conseguono alle disposizioni (comuni a tutti i regolamenti consultati) che prevedono la preventiva autorizzazione della holding al compimento di talune operazioni da parte delle società sottoposte alla sua direzione. Ebbene, se è vero che la negata autorizzazione non è, solitamente, ostativa rispetto alla realizzazione dell'operazione per la quale essa è richiesta, è altrettanto vero che già solo il fatto di dover interpellare la capogruppo ogni qual volta la medesima abbia ritenuto doveroso farlo, costituisca una sensibile compressione del potere gestorio dell'organo amministrativo dell'eterodiretta il quale, infatti, laddove governasse in piena autonomia la società, non avrebbe alcun dovere di compiere una simile formalità e, così non essendovi alcuna previsione normativa che lo obblighi in tal senso, non potrebbe subire alcuna conseguenza; viceversa, in presenza di un regolamento di gruppo che preveda espressamente a carico degli amministratori delle società eterodirette tale dovere, non solo questi saranno chiamati ad adempiervi, ma qualora non lo facessero potranno, realisticamente, dover sopportare proprio le conseguenze del loro inadempimento.

Sembra essere dello stesso parere espresso nel testo anche GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, (nt. 6), 629, il quale sostiene che l'obiettivo legittimo e primario dell'autoregolamentazione (con specifico riferimento ai regolamenti di gruppo) è accentrare «le leve di comando dell'impresa di gruppo in capo all'organo di governo della società controllante che esercita la direzione unitaria [...] senza affatto rispettare, e anzi sistematicamente *oltrepassando* le barriere formali (soggettive e organizzative) delle società eterodirette», sino al punto da svuotare le prerogative dei loro organi.

⁸⁵ La causa dell'accordo stipulato tra la società dipendente e la controllante con il quale l'organo amministrativo della prima abdica al dovere di gestione personale dell'impresa sociale, affidandolo alla seconda, è stata ritenuta illecita, anche per contrarietà al principio costituzionale di libertà d'iniziativa economica di cui all'art. 41, 1° comma, Cost. («posto che si riconosca la diretta efficacia privatistica di tale principio»; cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, (nt. 13), 116). Si potrebbe, forse, porre anche un tema di contrasto con il principio di uguaglianza di cui all'art. 3 Cost., ove esso sia letto nel senso suggerito da BIANCA, *Le autorità private*, Napoli, 1977, 4 ss.

Sembra, dunque, opportuno aderire alla sillogistica argomentazione proposta da MONTALENTI, *I gruppi di società*, (nt.78), 1050, il quale, interrogandosi sulla validità di pattuizioni volte a regolare il potere di eterodirezione e aderendo alla tesi di coloro che ritengono ammissibile il contratto di dominio debole, sulla base del disposto di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ., osserva: «non si vede tuttavia per quale ragione, ciò che è lecito contrattualizzare tra società indipendenti non sia invece lecito, *a fortiori*, regolare contrattualmente tra società legate da una situazione di controllo. Non si vede altresì per quale ragione sia lecito esercitare (senza conseguenze risarcitorie) una corretta direzione unitaria nei confronti di società controllate, come si evince dall'art. 2497, 1° co., ma non sia invece lecito, *a fortiori*, regolamentarne contrattualmente il contenuto, che dovrà essere necessariamente non illecito (arg. ex art. 1346) e pertanto non contrario ai principi di corretta

unitario per il conseguimento di un interesse comune (c.d. di gruppo), meritevole di essere tutelato dal nostro ordinamento, in quanto conforme ai principi in esso stabiliti.

Diversamente opinando, si dovrebbe ritenere illecito non solo il contratto di coordinamento gerarchico, ma anche il regolamento di gruppo il quale ultimo, tendenzialmente (non potendo generalizzare il discorso, data la complessità che caratterizza il contenuto di tali strumenti, che varia al variare delle specifiche esigenze organizzative delle capogruppo⁽⁸⁶⁾), si propone di valorizzare il ruolo di indirizzo strategico e di governo della società madre, delle singole società e del gruppo nel suo complesso e di consentire alla holding l'esercizio di una più efficiente attività di governo e controllo, anche attraverso l'imposizione di direttive che le società del gruppo, pur nella loro autonomia, sono tenute ad osservare.

Ciononostante, già prima della riforma si distingueva tra le tali due manifestazioni di autonomia privata, osservando che un conto è interrogarsi sulla legittimità del contratto di dominio (da escludersi), altro sulla validità di rapporti contrattuali (sociali e parasociali) posti in essere per la mera regolamentazione delle forme di esercizio della direzione unitaria (rapporti ai quali, solitamente, si è accordata una sorte diversa dai primi).

2.4. (Segue) Confronto tra il regolamento di gruppo e il contratto: possibilità di ravvisare nel primo tutti gli elementi caratterizzanti il secondo ed individuazione delle conseguenze giuridiche che possono derivare da tale classificazione.

È ora opportuno verificare se la struttura del regolamento di gruppo sia astrattamente compatibile con quella del contratto; ebbene, la definizione contenuta all'art. 1321 cod. civ. parrebbe *prima facie* applicabile agli strumenti di autoregolamentazione oggetto della presente indagine i quali sono adottati da più parti (come un qualunque contratto plurilaterale; trattandosi di un contratto avente contenuto spiccatamente organizzativo, la competenza ad adottarlo e, quindi, il consenso sarà prestato dagli amministratori di ciascuna società⁽⁸⁷⁾), allo scopo (comune) di *regolare* un rapporto giuridico (quello tra la holding e le società sottoposte

gestione societaria e imprenditoriale (quale che sia il significato che si vuole assegnare a tale, nuova, clausola generale)».

⁸⁶ Dopotutto anche SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, (nt. 77), 778, utilizza l'espressione «regolamento di gruppo» per alludere a un «contratto *costitutivo* di un gruppo verticale, e cioè ad un fenomeno simile a quello che in talune esperienze straniere (in particolare, in quella tedesca) viene denominato «contratto di dominio».

⁸⁷ Gli amministratori della capogruppo, dopo aver stipulato il regolamento, non potranno ovviamente emanare una direttiva contenente delle modifiche unilaterali del contenuto regolamentare, contando sull'astratta vincolatività delle istruzioni provenienti dalla società madre; gli amministratori delle eterodirette non saranno infatti tenuti ad osservare una modificazione attuata con tale espediente, trattandosi di una condotta (quella attuata dall'organo di gestione delle capogruppo) contraria ai principi generali di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto (*ex art. 1375 cod. civ.*), che, per essere modificato, necessiterà dell'accordo e dell'accettazione espressa di tutti gli originari contraenti.

alla sua direzione e coordinamento), dal contenuto anche solo indirettamente patrimoniale⁽⁸⁸⁾.

Superata questa prima impressione, occorre, però, soffermarsi sul requisito dell'accordo che, come noto, rappresenta non solo uno degli elementi essenziali del contratto (*ex art. 1325 cod. civ.*), ma la vera e propria essenza di tale negozio giuridico (al punto che i due termini sono spesso, utilizzati come sinonimi, sulla base di una lettura dell'art. 1321 cod. civ. in cui il contratto è identificato con un elemento unico e cioè l'accordo⁽⁸⁹⁾); la mancanza dell'accordo (inteso come la concordanza fra due o più volontà individuali) determina l'invalidità del contratto che dovrà essere dichiarato nullo ai sensi di quanto dispone l'art. 1418, 2° comma, cod. civ.; ma v'è di più. Il consenso prestato da ciascuna delle parti per raggiungere l'accordo deve, infatti, corrispondere alla *reale* volontà del contraente, ciò implicando che esso per fondare un contratto valido debba non solo, non essere viziato, ma anche essere assistito da libertà, ponderazione e informazione⁽⁹⁰⁾.

Una volta individuate, seppur in via assolutamente approssimativa, le caratteristiche dell'accordo quale elemento essenziale del contratto e trasposte nella fattispecie esaminanda, emerge appieno la difficoltà di intendere il consenso che gli amministratori delle eterodirette dovrebbero prestare⁽⁹¹⁾ affinché il regolamento di gruppo sia concluso e divenga vincolante per tutte le società del gruppo alla stregua di quello richiesto dalle norme di diritto comune per il perfezionamento dell'accordo contrattuale: come si è specificato in apertura, l'ipotesi che si sta vagliando (la possibilità di attribuire allo strumento regolamentare natura contrattuale) s'inserisce in quel filone interpretativo che riconosce in capo alla holding il potere (/dovere) giuridico di esercitare l'attività di direzione e coordinamento tramite direttive vincolanti che, in quanto tali, le eterodirette hanno l'obbligo di eseguire.

⁸⁸ Attesa la oramai ampia nozione di «patrimonialità» accolta dalla dottrina e dalla giurisprudenza nettamente predominanti e che consente, in via del tutto astratta, di conferire al regolamento natura contrattuale malgrado il suo contenuto non abbia, apparentemente, un contenuto patrimoniale essendo piuttosto finalizzato a disciplinare le modalità di svolgimento di un'attività e i rapporti tra le società del gruppo.

⁸⁹ Per una puntuale critica a un'interpretazione dell'art. 1321 cod. civ. che si limiti a "ridurre" il contratto ad un accordo tra le parti contraenti, cfr. per tutti SACCO, *La conclusione dell'accordo*, in *Trattato di diritto privato*, II, diretto da P. Rescigno, Torino, 2013, 14 ss.

⁹⁰ ZAMMITTI, *Contratti e clausole di coordinamento nei gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, II, 170 ss., auspicandosi un intervento correttivo del legislatore volto a modificare la rubrica della norma di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ. (che, secondo l'Autrice si riferisce appunto anche ai gruppi verticali), esamina sia il contratto di coordinamento sia i regolamenti di gruppo, i quali ultimi sono definiti «pattuizioni» o «accordi-quadro che disciplinano i parametri del coordinamento, fornendo un rafforzamento della presunzione [...] pur non essendo sempre idonei a fondare il potere di direzione e coordinamento». Secondo l'Autrice, però, i regolamenti possono essere disposti anche «unilateralmente da una società» ammettendo la possibilità che «l'altra società [si limiti] a prenderne atto, non determinandosi la nascita di un illimitato potere di ingerenza nella gestione delle società subordinate da parte della capogruppo» (spec. 193).

⁹¹ Ad oggi i regolamenti di gruppo sono adottati dai consigli di amministrazione delle rispettive società (e della holding e delle eterodirette); sulla questione della competenza – come già detto – si tornerà *infra* ai §§ 5-5.2.

Ecco allora che si comprende che, in tale prospettiva, l'adozione da parte dell'organo amministrativo della holding di un regolamento di gruppo e la sua successiva sottoposizione all'organo amministrativo delle eterodirette affinché a propria volta lo adottino si configura, più che altro, quale espressione del potere direttivo della capogruppo, cui le società sottoposte alla direzione unitaria dovranno conformarsi, sempre che ovviamente il contenuto del regolamento non sia contrario ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. In altre parole, vi è un rischio concreto che il consenso prestato dalle eterodirette al recepimento del regolamento di gruppo derivi non dalla reale volontà di tali società e dei loro organi, ma dal timore che, inadempendo a una legittima istruzione della holding, possano essere applicate loro sanzioni tra le quali, con specifico riferimento agli amministratori, la revoca per giusta causa dalla carica rivestita, come è d'altronde espressamente previsto in taluni di questi atti ⁽⁹²⁾; d'altro canto, nella maggior parte dei regolamenti di gruppo che si è avuto modo di consultare e specificamente nella sezione dedicata alle modalità di adozione si precisa che l'approvazione del regolamento (oltreché le sue modifiche e integrazioni) spetta(no) al consiglio di amministrazione della capogruppo che deve, poi, provvedere a tramettere detto regolamento alle altre società «affinché ciascuna di esse, pur nella propria autonomia, lo assuma a base della propria attività» ⁽⁹³⁾.

Per quanto una siffatta formulazione non sembri idonea a coartare la volontà degli amministratori delle società sottoposte all'altrui direzione unitaria, la possibilità di sconfinare dall'una all'altra ipotesi è tutt'altro che irrealistica, trattandosi pur sempre di un'attività (quella relativa all'adozione del regolamento di gruppo) compiuta in costanza del rapporto di controllo, se non proprio di quello di eterodirezione ⁽⁹⁴⁾.

⁹² Così come previsto nel Regolamento di Gruppo Finpiemonte Partecipazioni in cui all'art. 4, § 2 del Capo I è previsto, come si è già evidenziato alla precedente nt. 67, che in caso di mancato, immotivato recepimento da parte degli amministratori delle eterodirette dell'atto di autoregolamentazione, la holding potrà procedere con la revoca degli stessi, «costituendo tale comportamento giusta causa».

Che l'adozione da parte delle società «Controllate e integralmente Consolidate» costituisca un vero e proprio obbligo e non una facoltà per le stesse è indirettamente confermato anche dall'art. 2 del Regolamento, in cui si legge che alle società collegate consolidate con il metodo del patrimonio netto e a quelle sulle quali la capogruppo esercita un'influenza notevole «sarà inviato [il regolamento] quale descrittivo delle linee guida adottate dalla Capogruppo e dalle società Controllate» e «potrà essere valutato in sede di *corporate governance* e di scelte gestionali».

⁹³ È esattamente questa la formula utilizzata nel Regolamento del Gruppo Sapir (alla sez. 3), nel Regolamento del Gruppo Tim (lett. B, § 5) in cui ancora più genericamente si dice che il regolamento, le sue eventuali modificazioni o integrazioni sono adottate dal consiglio di amministrazione di Tim «e dagli Organi Amministrativi delle Società Controllate».

⁹⁴ Paradossalmente, la questione non si porrebbe qualora si trattasse di un contratto di coordinamento gerarchico: il consenso della società che intenda sottoporsi all'altrui attività di direzione unitaria, sarà infatti sempre e comunque più "autentico" rispetto a quello prestato da una società già avvinta da una relazione di controllo (ai sensi dell'art. 2359 cod. civ.) e alla quale la capogruppo «trasmette» il regolamento, attendendosi che l'organo amministrativo della eterodiretta a propria volta lo approvi. Quanto detto, sembra essere allineato ai rilievi svolti seppur per una finalità e con riferimento a una tematica (parzialmente) diversa da VENTORUZZO, *Responsabilità*

Supponendo che le eterodirette acconsentano, senza alcuna “costrizione” alla stipulazione di un regolamento di gruppo, così perfezionando un contratto che, secondo quanto dispone l’art. 1372 cod. civ., ha forza di legge tra le parti, occorre verificare da una parte, quali potrebbero essere le conseguenze giuridiche nel caso in cui una qualsiasi delle parti non adempiesse al contenuto lecito di tale strumento; e dall’altra parte, cosa accadrebbe laddove il regolamento contenga delle previsioni contrarie ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ma, nonostante ciò, sia stato ugualmente recepito da tutte le società del gruppo e posto a base dell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento.

da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri, in *Riv. soc.*, 2016, 373. L’Autore, infatti, volendo dimostrare l’inesistenza nei gruppi di fatto del potere giuridico della holding di emanare direttive vincolanti per le eterodirette, osserva che un conto «è la stipulazione di uno specifico accordo [ovvero di un contratto di direzione e coordinamento] che indica una precisa volontà di “sottomettersi” ad altro ente – avendo auspicabilmente soppesato vantaggi e svantaggi, costi e benefici in modo responsabile; ed altro sarebbe ad esempio affermare che, anche in caso di mero controllo azionario, la capogruppo abbia senz’altro poteri vincolanti aggiuntivi rispetto alla sua capacità di influenza tramite i normali canali societari».

Il discorso sarebbe ancora diverso laddove si ritenesse che le direttive emanate dalla capogruppo non siano vincolanti (e, quindi, laddove l’ipotesi della natura contrattuale del regolamento fosse calata in un contesto fortemente differente rispetto a quello prescelto): nel qual caso, infatti, se si premette, appunto, la non vincolatività delle istruzioni della holding, l’eventuale recepimento da parte delle eterodirette del regolamento di gruppo non dovrebbe essere determinato da un consenso coartato, in quanto il rifiuto da parte dell’organo amministrativo delle società controllate di deliberare l’approvazione di tale strumento non potrebbe giammai configurare una giusta causa di revoca, neppure nel caso in cui il regolamento *de quo* sia conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui al 1° comma dell’art. 2497 cod. civ.

Sennonché, nel caso di specie sorgerebbe forse un’altra questione, relativa all’art. 1322, 2° comma cod. civ.: difficilmente, infatti, un contratto volto a regolare il rapporto di eterodirezione potrà superare il vaglio di meritevolezza stabilito dalla normativa di diritto comune, se non si riconosce che in capo alla holding vi è un potere giuridico di esercitare l’attività di direzione e coordinamento su altre società e di farlo legittimando l’effetto di limitare l’autonomia gestoria dei singoli organi amministrativi. A tale proposito, si deve infatti considerare che il giudizio di meritevolezza richiesto dalla norma citata si incentra su una valutazione dell’idoneità dello strumento elaborato dai privati ad assurgere a modello giuridico di regolamentazione dei loro interessi, valutazione che necessariamente deve essere compiuta, vista l’assenza di una preventiva opera di tipizzazione legislativa; la meritevolezza attiene dunque al tipo e non alla causa del contratto sicché per potersi considerare produttivo di effetti giuridici, il contratto dovrà non solo, essere conforme ai principi generali stabiliti dal nostro ordinamento, ma avere anche un apprezzabile significato economico-sociale, in termini di scambio di utilità (cfr. GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2019, 816 ss.).

Ebbene, sarebbe quantomeno contraddittorio ritenere con gli artt. 2497 ss. il legislatore non abbia voluto riconoscere nell’attività di direzione e coordinamento una situazione giuridicamente rilevante (con la conseguenza che essa rimarrebbe, secondo i sostenitori di questa tesi, relegata a un mero fatto, senza che ne discendano conseguenze rilevanti per il nostro ordinamento, al di fuori di quelle espressamente previste *ex lege*), ma poi ritenere «socialmente» ed «economicamente» utile un contratto la cui causa è proprio quella di dettare le modalità di esercizio dell’attività di direzione unitaria, con l’ulteriore risultato di comprimere – come si è detto – l’autonomia gestionale degli amministratori delle eterodirette. Ed invero GALGANO, *Direzione e coordinamento di società, sub art. 2497-septies* (nt. 82), 365-366, interrogandosi proprio sulla meritevolezza di una simile pattuizione ritiene che la questione centrale sia, ancora una volta, se il nostro ordinamento consenta o no agli organi di una società autonoma di conferire a un’altra società il potere di formulare direttive strategiche e operative vincolanti, rispondendo in termini negativi, stante il principio inderogabile dell’esclusiva competenza degli amministratori per la gestione dell’impresa sociale. Coerentemente con tali premesse, l’Autore ritiene che anche in presenza di una situazione di controllo, difficilmente possano trovare ingresso pattuizioni (aventi natura contrattuale) volte a regolare l’attività di direzione e coordinamento, ritenendo che esse – anche laddove mai dovessero essere ritenute lecite – soggiacciono agli stessi limiti dei regolamenti di gruppo (cui, pertanto, Galgano non attribuisce natura contrattuale), quali atti che, utilizzando la definizione di G. SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo* (nt. 77), 757 ss.), formalizzano i criteri procedurali e sostanziali di «un modello di organizzazione e di gestione dell’iniziativa economica articolata su più soggetti giuridici».

Nell'ipotesi da ultimo raffigurata, si dovrebbe applicare l'art. 1419 cod. civ. che, come noto, disciplina la nullità parziale del contratto o di singole clausole dello stesso, nullità che non si estende all'intero regolamento contrattuale se (si riesce a dimostrare che) i contraenti l'avrebbero stipulato anche senza quella parte del suo contenuto e/o se vi è la possibilità che le clausole invalide siano sostituite di diritto da norme imperative (art. 1419, 2° comma, cod. civ.); il rimedio *de quo*, invocabile da chiunque vi abbia interesse e senza alcun limite temporale, inciderebbe direttamente sulla "sorte" del regolamento di gruppo, quale atto geneticamente e gravemente viziato per contrarietà ai principi generali dell'ordinamento atto che, pertanto, sarebbe radicalmente inefficace, a meno che l'interesse delle parti (cui è accordata, nel caso di specie, la priorità) non sia quello di mantenerlo in vita, una volta espunte dal suo testo le disposizioni invalidanti. A ciò si aggiunga che non sembra possa essere dichiarata nulla la disposizione di un regolamento di gruppo apparentemente contraria ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale stabiliti dall'art. 2497, 1° comma, cod. civ., ma che preveda espressamente la sussistenza di un vantaggio di gruppo, idoneo nel complesso a sopperire il danno subito da una o più eterodirette. Affermare, infatti, che «non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento» equivale a sostenere che l'esistenza di un vantaggio compensativo renda lecita (nel senso specifico di non antiggiuridica) l'operazione, ma ciò è possibile solo se si ritiene che la realizzazione di tale vantaggio incida, interrompendolo, sul nesso causale esistente tra il compimento da parte della holding di un'operazione contraria ai principi generali e la verifica del danno in capo a una o più società eterodirette⁹⁵). L'esistenza di un vantaggio complessivo per il gruppo si configura, in tale prospettiva, come la ragione giustificatrice che ha indotto la capogruppo ad attuare quella specifica operazione (rilevata poi, più o meno consapevolmente, dannosa) ed è proprio per questo che, malgrado la causazione di un effettivo danno, si prevede che la holding sia del tutto esente da una responsabilità in merito.

Così ragionando, qualora il regolamento di gruppo contenga una disposizione formalmente *contra legem*, ma vi sia accanto ad essa la previsione di un vantaggio quantitativamente e qualitativamente sufficiente a compensare il danno patito (o anche solo prospettato), allora

⁹⁵ Ritenerne che l'esistenza di un vantaggio compensativo elimini l'antigiuridicità dell'operazione e non faccia semplicemente venir meno il danno (eventualmente) cagionato a una o più delle società eterodirette, consentirebbe di ritenere la capogruppo esentata da responsabilità anche nel caso in cui detto vantaggio non sia qualitativamente e, soprattutto, quantitativamente pari al danno subito, potendosi ragionare anche in termini non esattamente ragionieristici.

quella disposizione non sarà invalida e non esporrà la società capogruppo ad una azione di responsabilità.

D'altro canto, se una o più società del gruppo, dopo averlo adottato, non eseguissero il contenuto lecito (vale a dire, non contrario ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale) del regolamento, in forza del riconoscimento della natura contrattuale di tale strumento, ben potranno trovare applicazione le tutele e i rimedi che sono previsti, in materia, dal diritto comune: le parti che abbiano subito l'inadempimento potranno, pertanto, chiedere l'esecuzione del contratto, ma anche la risoluzione del rapporto, sempreché sussistano le condizioni previste dall'art. 1455 cod. civ. (non potendo certo rilevare un inadempimento di scarsa importanza).

Inoltre, si potrebbe sostenere che l'effetto di rendere più trasparenti e tracciabili i flussi informativi tra la holding e le eterodirette, effetto che discende già solo dall'adozione del regolamento di gruppo (⁹⁶), facoltizzi le parti – o meglio, gli amministratori delle società sottoposte alla direzione e al coordinamento – a rifiutarsi di adempiere una direttiva che non rispecchi, nel contenuto o anche solo nel procedimento utilizzato per emanarla, le regole (formali e sostanziali) stabilite nello strumento di autonomia approvato. Ciò che s'intende dire è che, accanto ai rimedi contrattuali cui si è per sommi capi accennato, gli amministratori delle eterodirette avrebbero anche la possibilità di non adempiere alle dovute prestazioni eccependo, ai sensi dell'art. 1460 cod. civ. il precedente inadempimento della holding,

⁹⁶ Nei limiti delle ragioni di riservatezza imprenditoriale che renderebbero non opportuno (se non proprio vietato) l'inserimento di talune informazioni all'interno dello strumento *de quo*; sul dovere di riservatezza in materia di gruppi di società e sulle questioni ad esso collegate, cfr. tra gli altri, GAMBINO, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 851-852, il quale argomentando dall'art. 43 d.lgs. n. 127/1991, ne afferma addirittura il venir meno in tale contesto. Sul tema, si vedano anche le osservazioni di MARCHISIO, *La "corretta gestione" della società eterodiretta ed il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 2011, I, spec. 936 ss., il quale non ricollega all'esercizio dell'attività di direzione unitaria alcun obbligo degli amministratori delle eterodirette di trasmettere informazioni riservate, precisando tuttavia che la comunicazione volontaria delle stesse può essere qualificata «come lecita e, pertanto, esimere gli amministratori dalla soggezione all'azione di responsabilità per danni, dalla revoca per giusta causa», purché sia contenuta – tale comunicazione – nei limiti di quella che l'Autore definisce eterodirezione virtuosa.

A mero titolo esemplificativo, si osserva che nel Regolamento del Gruppo Fiera Milano si prevede il dovere della capogruppo di «fornire a ciascuna società controllata ogni elemento necessario o opportuno, onde consentirle di motivare analiticamente, attraverso l'indicazione delle ragioni e degli interessi oggetto di valutazione ai fini della decisione [...] tutte quelle operazioni che siano anche solo apparentemente diseconomiche per la controllata stessa (e dunque contrarie all'interesse sociale)» (sez. 2.3, § 2.3.2); una simile previsione, laddove non venga adempiuta e sia attribuita al regolamento natura contrattuale, potrebbe legittimare le singole eterodirette a rifiutarsi di adempiere la direttiva emanata dalla holding sin tanto che non vengano loro fornite tutte le informazioni necessarie per poter assolvere l'obbligo previsto ai sensi dell'art. 2497 *ter* cod. civ. Analoga previsione la si ritrova nel Regolamento del Gruppo Sapir il quale prevede che l'organo amministrativo di ciascuna delle eterodirette debba sollecitare il supporto della holding e richiedere alla stessa ogni informazione necessaria o utile per poter effettuare valutazioni complete ed adeguate, prima di procedere all'esecuzione delle istruzioni e delle direttive, di cui – si precisa – essi sono direttamente responsabili (sez. 5, §§ 4 e 5).

qualora la stessa si rifiutasse, per esempio, di fornire loro le informazioni ritenute necessarie per il compimento di una determinata operazione o, ancora, non prevedesse, nell'emanare una direttiva pregiudizievole per una o più società del gruppo, alcun vantaggio compensativo: da ciò consegue più in generale che, la capogruppo potrà pretendere l'esecuzione di una sua istruzione o direttiva (anche se conforme ai principi di cui all'art. 2497, 1° comma, cod. civ.) se, a propria volta, rispetti gli obblighi e le condizioni pattuite nel regolamento. Si potrebbe eccepire che tale risultato possa essere raggiunto a prescindere dall'adozione e dall'esistenza di un regolamento di gruppo, ma è altresì vero che la presenza di tale strumento facilita di molto la prova dell'inadempimento della capogruppo, rendendo più efficace la tutela.

Ebbene, è chiaro che, nel qual caso, le eterodirette avrebbero a disposizione un importante strumento di tutela che se correttamente utilizzato (senza, cioè, eccedere i limiti precisati dal 2° comma dell'art. 1460 cod. civ.) non solo renderebbe il rapporto tra le società più equilibrato (dal momento che fornirebbe agli amministratori delle eterodirette l'opportunità di pretendere e ottenere dalla holding l'adempimento degli obblighi assunti, nel pieno rispetto dell'interesse sociale della singola entità alla cui gestione sono preposti), ma darebbe anche un contenuto più concreto alla generica formula «principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale», posta a presidio dell'intera materia della responsabilità della holding: in presenza di un regolamento di gruppo sufficientemente dettagliato, infatti, la stessa emanazione di una direttiva non conforme a quanto in esso stabilito, così come l'inosservanza ingiustificata del suo contenuto valido potrebbero costituire violazione del limite imposto dal legislatore ed esporre la capogruppo al risarcimento del danno dalla stessa eventualmente cagionato a una o più controllate, trattandosi – in entrambi i casi – di condotte contrarie ai citati principi.

Ad ogni modo, tra le conseguenze giuridiche discendenti dal riconoscimento della natura contrattuale del regolamento di gruppo la più rilevante è che la capogruppo e le società sottoposte alla sua direzione unitaria potrebbero agire contro la parte che non abbia adempiuto il contenuto lecito dello strumento regolamentare adottato, al fine di ottenere il risarcimento dei danni ai sensi dell'art. 1218 cod. civ., risarcimento che, in applicazione della disciplina di diritto comune, potrà essere richiesto qualora, appunto, la prestazione dovuta non sia puntualmente adempiuta e a meno che l'inadempimento o il ritardo nell'adempimento siano dovuti a cause non imputabili al debitore.

Per quanto possa apparire scontato, sembra poi opportuno precisare che nella quantificazione del danno (eventualmente) subito dalle eterodirette si dovrebbe tener conto (sempre che ve ne siano) dei vantaggi, traenti origine direttamente dal fatto dannoso, che tali società abbiano

ottenuto (c.d. *compensatio lucri cum damno*); è evidente la differenza che sussiste tra il principio operante in materia contrattuale e quello espresso nell'ultima parte del 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., nonostante in entrambi i casi il compimento di un fatto dannoso sia (più o meno interamente e direttamente) compensato dalla realizzazione di un vantaggio.

Nel primo caso, infatti, la presenza di un vantaggio che deve essere conseguenza immediata del fatto dannoso non incide sull'*an*, ma esclusivamente sul *quantum* del risarcimento preteso, diversamente da quanto avviene in materia di gruppi di società in cui, come si è accennato, il risarcimento del danno, in presenza di un vantaggio rilevante non è semplicemente diminuito, ma escluso e, soprattutto, non si richiede che lo stesso e il danno siano causalmente ricollegati al medesimo fatto, dovendosi piuttosto avere riguardo all'attività complessiva di direzione e coordinamento (⁹⁷).

Le considerazioni sinora svolte in merito alla possibilità di attribuire ai regolamenti di gruppo natura contrattuale possono essere così riassunte: anzitutto, non sembra che vi siano ragioni fondate per impedire *a priori* l'inclusione di tali strumenti di autonomia privata nella categoria dei contratti, soprattutto considerando che con l'introduzione dell'art. 2497 *septies* cod. civ. il legislatore, secondo l'interpretazione che pare preferibile, ha autorizzato la costituzione dei gruppi gerarchici sulla base di un contratto o di clausole statutarie a ciò specificamente diretti.

Pertanto, se è possibile che l'esercizio di attività di direzione e coordinamento costituisca l'oggetto di un contratto (che viene, comunemente, definito «contratto di coordinamento

⁹⁷ Il che conferma, la qualificazione della disciplina dei gruppi in generale, e della responsabilità della capogruppo in particolare, come privilegiata. Per altro, anche ritenere che l'esistenza dei vantaggi compensativi debba essere valutata in modo rigido (e che quindi essi debbano sopperire non solo potenzialmente, ma effettivamente e matematicamente ai danni che una o più società eterodirette abbiano subito) non fa venire meno la differenza tra i due principi, dal momento che l'applicazione della c.d. *compensatio lucri cum damno*, quand'anche il vantaggio derivante dal fatto dannoso sia tale da coprire quantitativamente il danno subito, non è comunque in grado di rendere l'operazione giuridicamente lecita (rimanendo essa antiggiuridica).

Quanto detto, emerge anche in una recente pronuncia della Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, in *Foro it.*, 2018, 972 ss., nella quale, dopo aver chiarito che «in presenza di un vantaggioso (o almeno neutrale) risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento per la società dominata, dell'eliminazione specifica del danno mediante operazioni a ciò dirette o da parte della stessa controllata [...] la responsabilità della controllante viene meno, semplicemente perché un pregiudizio non esiste più, quale elemento costitutivo, sul piano oggettivo, della fattispecie risarcitoria», si precisa che «il maggiore distacco dai principi generali opera con riguardo, piuttosto, alla fattispecie dei vantaggi compensativi, ove l'effetto positivo proveniente da un'operazione anche diversa o successiva rispetto al singolo atto dannoso è idonea ad escludere il risarcimento (in contrasto con la regola secondo cui la *compensatio lucri cum damno* opera solo quando il lucro sia conseguenza immediata e diretta dello stesso fatto illecito che ha prodotto il danno)». Evidenzia la differenza tra i due principi anche M. ROSSI, *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 658 ss. In dottrina, tra i tanti che si interrogano sulla portata della teoria dei c.d. vantaggi compensativi, VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, (nt. 94), 384 che afferma espressamente che «il recepimento normativo della teoria dei vantaggi compensativi (differiti) abbia un significato e un'estensione maggiori di quelli di una mera precisazione — o parziale ampliamento — del principio tralazio [della *compensatio lucri cum damno*], rappresentando un più profondo riconoscimento delle dinamiche fisiologiche del gruppo».

gerarchico», per le peculiari caratteristiche che lo contraddistinguono), si dovrebbe poter ritenere, e a maggior ragione, che l'art. 2497 *septies* cod. civ. rappresenti la base normativa per consentire che le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento siano oggetto di una specifica pattuizione tra la società capogruppo e le eterodirette, quand'anche quest'ultime siano già avvinte alla prima da una situazione di controllo ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. (⁹⁸). Con ciò non s'intende affatto legittimare l'utilizzo dei contratti di dominazione c.d. forti che, per quanto espressamente tipizzati in altre esperienze europee, non è possibile (né opportuno) ritenere validi nel nostro ordinamento, anche alla luce del complesso sistema normativo introdotto con la riforma in materia di gruppi: se davvero, infatti, il nostro legislatore avesse voluto legittimare le parti a riprodurre nel contratto costitutivo del rapporto di eterodirezione condizioni e clausole contrattuali sul modello del *Beherrschungsvertrag*, avrebbe espressamente previsto, sulla scia del legislatore tedesco, forme di tutela e di indennità, in capo agli amministratori delle società sottoposte alla direzione unitaria, ridotti, come noto, a meri esecutori materiali delle direttive emanate dalla capogruppo. In mancanza di simili previsioni, non è possibile esautorare gli amministratori delle eterodirette dal dovere di gestire la singola società e di perseguirne lo specifico interesse (dovere che compete loro «in via esclusiva» ai sensi dell'art. 2380 *bis* cod. civ.), ma è altresì realistico (né contrario ad alcun principio generale) ritenere che l'inserimento della società in un gruppo comporti una compressione dell'autonomia gestionale dell'organo amministrativo e che tale compressione si manifesti ogni qual volta la capogruppo emani una direttiva conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale che gli amministratori delle eterodirette non hanno motivo di non eseguire.

Così superate le questioni teoriche, si è passati ad esaminare le conseguenze pratiche che discenderebbero dall'attribuire al regolamento di gruppo natura contrattuale: ebbene, le maggiori perplessità sorgono con riferimento alla formazione dell'accordo che, quantomeno in alcuni dei regolamenti consultati, sembra scaturire più che dalla reale volontà degli amministratori delle società eterodirette, dall'esecuzione di un ordine loro impartito e che, se inadempito, comporta l'applicazione di sanzioni gravi, ma dichiaratamente sorrette da «giusta causa», quali la revoca dalla carica, il che pare contrastare fortemente con la disciplina di diritto comune (dettata ai sensi degli artt. 1325 ss. cod. civ.).

⁹⁸ E così, l'art. 2497 *septies* cod. civ. può costituire sia il «punto di arrivo, nell'ottica dell'organizzazione del gruppo, dell'evoluzione di un precedente rapporto di controllo» (VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto* (nt. 1), 876); sia il momento, per così dire, genetico del gruppo, avendo allora la ben diversa funzione di costituire e non di regolare il rapporto tra le società del gruppo e l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

Stante la varietà contenutistica di tali strumenti, sarebbe tuttavia irragionevole precludere la fondatezza della tesi interpretativa in esame enfatizzando la portata e il significato sotteso a un'espressione (quella, appunto, relativa alla revoca dalla carica di amministratore delle eterodirette nel caso di mancato recepimento immotivato del regolamento), utilizzata (invero, legittimamente ⁽⁹⁹⁾) al fine di ottenere la deliberazione di approvazione dell'atto da parte dell'organo amministrativo delle società sottoposte alla direzione unitaria in numero assai ridotto di regolamenti di gruppo. Per tale ragione, ferma restando la necessità di distinguere il discorso a seconda del contenuto specifico di ciascun regolamento, si è proceduto a verificare cosa accadrebbe laddove lo strumento regolamentare, volontariamente adottato dalle società del gruppo, venisse poi non adempiuto ovvero lo fosse, ma il suo contenuto contrastasse con i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. Ebbene, al di là delle più precise osservazioni svolte in tema di responsabilità della holding e delle eterodirette cui si rimanda, spicca su tutte la possibilità di configurare una responsabilità patrimoniale *ex art. 1218 cod. civ.* tanto della prima quanto delle seconde; il motivo per cui, appunto, tale effetto emerge sugli altri è che si tratterebbe di una richiesta risarcitoria (più o meno fondata, ma in ogni caso) svincolata dall'esimente dei vantaggi compensativi, il che è da valutarsi accuratamente sul piano della coerenza con le scelte di sistema le quali, come più volte evidenziato, parrebbero orientate nel senso di attribuire alla responsabilità della capogruppo uno spazio, per così dire, privilegiato che inevitabilmente verrebbe meno laddove accanto alla responsabilità per abusivo esercizio dell'attività di eterodirezione (art. 2497 cod. civ.) si affiancasse quella per inadempimento alle regole di organizzazione contenute nel regolamento di gruppo (ai sensi dell'art. 1218 cod. civ.). D'altro canto, si è cercato di mettere il luce che il riconoscimento della natura contrattuale del regolamento di gruppo consentirebbe di configurare tale strumento anche quale forma di tutela degli amministratori delle eterodirette che, nella loro (benché limitata) autonomia, potrebbero sfruttare a loro vantaggio il contenuto regolamentare per pretendere l'adempimento delle obbligazioni ⁽¹⁰⁰⁾ della holding e il perseguimento di quei vantaggi che, più o meno direttamente, discendono dall'appartenenza a un gruppo di società.

⁹⁹ Si potrebbe ritenere illegittima laddove, la capogruppo rivendicasse il diritto di revoca gli amministratori delle eterodirette a prescindere dalla motivazione addotta dai medesimi a giustificazione della propria decisione.

¹⁰⁰ ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, in *Trattato dir. civ. e comm.*, diretto da Cicu-Messineo-Mengoni, continuato da Schlesinger, Milano, 2012, 50 ss. ricostruisce il rapporto tra la holding e le eterodirette in termini di potere e non al pari di un rapporto debito - credito.

3. Riflessioni conclusive sul grado di autonomia privata riconosciuto alle società appartenenti a un gruppo e sulla efficacia del regolamento di gruppo.

Per concludere, è opportuno riportare in estrema sintesi i risultati raggiunti, così da poter inquadrare al meglio l'istituto dei regolamenti ed evidenziare, con specifico riferimento alla questione concernente la vincolatività di tali strumenti, che, a prescindere dall'impostazione teorica che s'intende adottare, essi rappresentino una fonte essenziale di diritti e di doveri in grado di colmare quegli spazi di disciplina che il legislatore consapevolmente ha riservato all'iniziativa e all'autonomia dei soggetti a vario titolo coinvolti nelle dinamiche del gruppo. Pertanto, si osservi che:

- i)* il legislatore, con la riforma del 2003, ha predisposto un modello di organizzazione, finanziamento e responsabilità dell'attività d'impresa di gruppo (*ex artt. 2497 ss. cod. civ.*), così attribuendo rilevanza giuridica al *fatto* che una società sia parte di un gruppo ed imprimendo all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento carattere fisiologico;
- ii)* nonostante il recente intervento legislativo, la disciplina in materia di gruppi di società non è, di per sé, autosufficiente, ma è destinata ad essere integrata e modulata dall'autonomia privata che si avvale dell'adozione di strumenti autonormativi di natura statutaria, regolamentare o convenzionale, tra cui appunto i regolamenti di gruppo;
- iii)* la decisione di adottare un regolamento di gruppo (decisione che spetta di regola all'organo amministrativo della holding la quale, in un secondo momento, lo sottopone agli amministratori delle società eterodirette affinché, a loro volta, lo recepiscano) è un atto di per sé lecito, a prescindere dall'interpretazione accordata alle norme contenute nel capo IX del libro V del codice civile: anche chi ritiene, infatti, che l'attività di eterodirezione non sia espressione di un potere giuridico, ma un mero fatto, non ha alcuna ragione per impedire che le società di un gruppo pianifichino, tramite tale strumento, i loro rapporti interorganici, l'unico limite essendo quello del rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale che, se violato, non determina solo l'invalidità (nel senso chiarito) del regolamento, ma anche la responsabilità della capogruppo.

Il *discrimen*, pertanto, consiste unicamente nel grado di intensità del vincolo che promana dall'adozione del regolamento di gruppo: se sul punto in dottrina non vi sono unanimità di vedute, ben poco si può ricavare dalle decisioni giurisprudenziali le quali si sono occupate raramente del tema.

A prescindere dalle questioni più specifiche che hanno costituito oggetto dei paragrafi che precedono, quand'anche si volesse aderire alla tesi (che, invero, non pare essere la preferibile) volta a relegare la materia dei gruppi di società a un mero fatto, l'adozione del regolamento di

gruppo non sarebbe comunque indifferente rispetto all'attuale assetto di responsabilità delle società inserite nel progetto imprenditoriale unitario. A tale proposito, si è potuto constatare che già solo la mera conoscibilità dello strumento autonormativo adottato è idonea a far sorgere un affidamento nel rispetto del contenuto (valido) del medesimo, il che porta a un'unica possibile conclusione: la decisione di organizzare l'esercizio dell'attività di direzione unitaria tramite il regolamento di gruppo non può ritenersi irrilevante o priva di conseguenze giuridiche, ma ha l'effetto (minimo e immediato) di responsabilizzare la capogruppo nei rapporti interni ed esterni e quello (riflesso) di combinare in modo più efficiente gli interessi delle singole entità con quello del gruppo nel suo complesso, garantendo una gestione connotata da quei valori di trasparenza e tracciabilità, irrinunciabili (sempre, ma soprattutto) in tale contesto.

4. Il rapporto tra il regolamento di gruppo e lo statuto delle singole società facenti parte dell'impresa organizzata in forma di gruppo: necessità di considerare come possibile la conflittualità tra il contenuto di tali distinte manifestazioni di autonomia privata.

Alla luce della conclusione cui si è pervenuti con riferimento al valore giuridico attribuibile a un regolamento di gruppo (valore che, per l'appunto, non pare possa essere contestato neppure da chi sostiene la tesi della non vincolatività delle direttive emanate dalla capogruppo), sorge spontaneo chiedersi quale sia il rapporto tra questo strumento di autonomia privata e gli statuti delle società (sia della holding sia delle eterodirette) che lo abbiano adottato e che, così facendo, abbiano ad esso assegnato il ruolo di vera e propria fonte di (auto)disciplina, in ogni caso distinta da quella statutaria.

La questione non è di poca rilevanza, ma al contrario l'individuazione delle rispettive aree di competenza pare costituire un passaggio argomentativo "obbligato" per verificare se il contenuto di tali strumenti sia anche solo parzialmente sovrapponibile e se vi sia, quindi, la possibilità di un contrasto tra di essi, nel qual caso divenendo doveroso interrogarsi sulla necessità (e/o opportunità) di un adeguamento statutario, preventivo o contestuale all'adozione del regolamento, o di un qualsiasi altro rimedio idoneo a garantire una "convivenza" pacifica tra le due fonti⁽¹⁰¹⁾.

Ebbene, come noto, il nostro legislatore ha previsto la possibilità che le società adottino uno statuto, identificandone il contenuto (espressamente, in materia di società per azioni, *ex art.*

¹⁰¹ Il punto è stato approfondito già da GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), il quale insiste sulla necessità di procedere ad adattamenti statutari preventivi onde consentire la «legittima ed efficace «adozione convergente» del regolamento di gruppo, dal momento che in loro mancanza, lo iato fra disciplina societaria comune e autoregolamentazione di gruppo riuscirebbe difficilmente colmabile»

2328, ult. comma cod. civ. e di cooperative, ai sensi dell'art. 2521, 4° comma, cod. civ.) nelle «norme relative al funzionamento della società»; semplificando, si può dire che lo statuto contiene regole e dati «riconducibili all'autonomia privata»⁽¹⁰²⁾ che la società adotta, ora discostandosi dal modello previsto dalla normativa codicistica (chiaramente, nel limite del rispetto dei principi generali e delle norme inderogabili del nostro ordinamento giuridico), ora riproducendolo.

Ciò detto, è opportuno evidenziare, anzitutto, che l'appartenenza di una società a un gruppo incide sensibilmente sulle regole organizzative cui la medesima deve sottostare, già solo considerando che gli artt. 2497 *bis* e ss. cod. civ. (che sono considerati applicabili indifferentemente a tutti i modelli tipologici⁽¹⁰³⁾) e altre norme sparse (cui si è già accennato⁽¹⁰⁴⁾), ricollegano alla situazione di soggezione all'altrui direzione e coordinamento, così come al suo esercizio da parte della capogruppo, alcune conseguenze giuridicamente rilevanti, quali obblighi e facoltà in capo ai rispettivi organi⁽¹⁰⁵⁾.

A conferma di quanto precede, si consideri che le Disposizioni di vigilanza per le banche⁽¹⁰⁶⁾ richiedono che dallo statuto della holding così come da quello delle eterodirette emerga chiaramente la circostanza summenzionata, vale a dire l'inserimento della singola società in un'impresa organizzata in forma di gruppo e ciò affinché la gestione della medesima sia improntata a criteri di massima efficienza e sia anche garantito l'interesse alla stabilità del gruppo cui fa riferimento espresso l'art. 61, 4° comma, t.u.b.⁽¹⁰⁷⁾.

¹⁰² RESCIO, *Sulla natura e sulla forma degli statuti societari*, in *Riv. soc.*, 2005, 784.

¹⁰³ In dottrina, tra i tanti TOMBARI, *Il "diritto dei gruppi": primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, (nt. 31), 80 il quale afferma che il modello elaborato dal nostro legislatore è composto da una serie di disposizioni e principi tendenzialmente «“transtipici”» ed «ancorati a una regola di “effettività”», differenziandosi significativamente – sotto questo specifico profilo – rispetto al modello tedesco ed altri modelli legislativi vigenti, estendendo «la funzione di “privilegio” contenuta nell'art. 2497 c.c. ad ogni società appartenente a un gruppo, a prescindere dalla forma societaria prescelta».

¹⁰⁴ Cfr., § 1, spec. nt. 5.

¹⁰⁵ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, (nt. 13), 193 ss., il quale, partendo da tale premessa, suggerisce che lo statuto di una società di un gruppo debba essere pensato anche (se non proprio) in considerazione del fatto che la medesima appartiene a una struttura organizzativa più ampia, riconoscendo che ciò si ripercuota inevitabilmente su alcuni aspetti, spesso assai rilevanti, attinenti alla gestione della stessa società. L'Autore, per altro, già prima della riforma, ID., *Il gruppo di società*, (nt. 72), 129 ss., affermava che «l'elaborazione per ogni tipo societario di un secondo statuto da applicare alla «società di gruppo» non solo regola e sistema i numerosi conflitti di interessi [...], ma fornisce anche all'operatore pratico informazioni di estrema importanza in ordine a quali forme societarie sono più adatte a fungere da elemento costitutivo di un gruppo in posizione dominante o dipendente».

¹⁰⁶ Circolare n. 285/2013; ci si riferisce in particolare al titolo I, capitolo II, sez. IV delle disposizioni.

¹⁰⁷ Sull'importanza dell'interesse *de quo* e sulla specifica rilevanza del medesimo nel contesto dei gruppi bancari, si considerino le osservazioni svolte da FERRO-LUZZI - MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 461 ss. i quali evidenziano che «ci si trova di fronte ad una disposizione di rilevantissimo rilievo sistematico, posto che è la prima volta – a quanto consta – che si rinviene in un testo normativo un riferimento così esplicito» a uno specifico interesse di gruppo, specifico nella misura in cui il generico «interesse di gruppo» può sussistere «ed essere positivamente riconosciuto in termini diversi a seconda della natura economica, prima che giuridica, del gruppo».

Se è vero che la disciplina dettata per i gruppi bancari, in quanto speciale, non si presta ad essere estesa acriticamente a qualsiasi altra organizzazione di gruppo e che, per la stessa ragione, le previsioni che la contraddistinguono non possano costituire il modello cui l'attività di direzione e coordinamento deve, in generale, ispirarsi (¹⁰⁸), è altresì vero che dalle citate disposizioni sembra potersi ricavare una conferma della tendenziale modificabilità dello statuto organizzativo di una società che da monade "divenga" holding o eterodiretta. Se così non fosse, infatti, non vi sarebbe alcuna necessità di specificare nello statuto se sussistano (e, nel qual caso, quali siano) i rapporti di controllo tra le società, essendo previsto dalla legge, direttamente ed esplicitamente, il fascio dei reciproci poteri ed obblighi su ciascuna di esse gravanti. Che poi, a ben vedere, dare evidenza nell'atto dello *status* di capogruppo o di società sottoposta alla direzione e al coordinamento consentirebbe – anche al di fuori dello specifico ambito bancario e a prescindere dall'adozione di un regolamento di gruppo – di coinvolgere i soci (inclusi quelli di minoranza) delle società holding (¹⁰⁹) e di quelle sottoposte alla sua direzione unitaria nella formalizzazione del rapporto di direzione e coordinamento e così, tra le altre (¹¹⁰), di individuare, con margini di incertezza e discrezionalità ridotti rispetto a quelli

¹⁰⁸ Invero, in dottrina non è mancato chi ha ritenuto (prevalentemente, in epoca anteriore alla riforma) di poter recepire il modello organizzativo imposto dalla legge al gruppo creditizio anche al di fuori di tale ambito, sulla base di una manifestazione di autonomia privata; per una ricognizione delle tesi dottrinali alternatesi in tema, *ex multis*, G. SCOGNAMIGLIO, *Gruppi bancari e non: legge e autonomia privata nella configurazione del modello organizzativo*, in AA.VV. *Studi in onore di Renato Scognamiglio*, Roma, 1997, 527 ss.

¹⁰⁹ Trattandosi, infatti, di un adattamento richiedibile anche alla holding, potrebbe sorgere in capo ai soci della medesima i quali, non essendo legittimati a recedere ai sensi dell'art. 2497 *quater* cod. civ., risultano sforniti di adeguata tutela (sul punto si tornerà più approfonditamente *infra*, in particolare al §§ 5 e ss.) un diritto di *voice*, potendosi pronunciare sulla vicenda di ingresso nel gruppo.

Dopotutto, non va trascurato il fatto che anche per i soci della società che si pone al vertice rileva l'assetto (organizzativo) del gruppo; cfr., *ex multis*, ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, 190.

¹¹⁰ Si consideri che secondo l'opinione espressa prima della riforma con specifico riferimento alle società controllate da G. ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. I, 37, l'appartenenza al gruppo di una società andrebbe indicata nell'oggetto sociale di questa, di modo tale che tale appartenenza «possa essere preventivamente conosciuta e valutata per legittimare le attività e gli atti che si presentino in violazione aperta dell'egoistico e limitato interesse delle singole società»; al di là delle critiche mosse alla tesi dell'Autore, è chiaro che la previsione statutaria assolverebbe, in questa prospettiva, anche la funzione di individuare, appunto, gli specifici poteri (e doveri) delle società del gruppo.

Si ripresenterebbe, poi, la questione se sia o no possibile parlare di un vero e proprio obbligo da parte della capogruppo di esercitare l'attività di direzione e coordinamento, in quanto tale sanzionabile qualora la holding ometta di svolgere detta attività: d'altronde, la previsione statutaria in questione risulterebbe vincolante, il che avrebbe delle ricadute sul piano sanzionatorio. Sulla qualificazione dell'esercizio di direzione e coordinamento in termini di vero e proprio obbligo, cfr. P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, (nt. 1), 1557 il quale parla di un dovere di vigilanza della capogruppo, volto ad accertare la correttezza della scelta di non avvalersi del potere di direzione unitaria, concludendo per la necessità di una particolare cautela anche per il «mancato uso di ciò che fisiologicamente il controllo consente od in cui si risolve». Dopo la riforma, la tesi è riproposta da R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, (nt. 1), 668 ss.

attualmente invocati (o meglio, invocabili) ⁽¹¹¹⁾, il momento a partire dal quale i soci delle eterodirette possono esercitare il diritto di recesso (*ex art. 2497 quater*, 1° comma, lett. c), cod. civ. ⁽¹¹²⁾).

Ed invero, una gran parte dei problemi interpretativi che ancora oggi si pongono in materia di gruppi di società sorge proprio per il fatto che la normativa (primaria e secondaria) detta una disciplina prevalentemente congegnata sul modello della società monade e, quindi, su un tipo di società la cui operatività è (o dovrebbe essere) impermeabile al condizionamento o alla vera e propria determinazione da parte di soggetti terzi; per altro, dal complesso delle disposizioni di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ., benché introdotte allo scopo di regolare specificatamente il rapporto di eterodirezione, non si è sempre in grado di ricavare delle risposte certe sul punto, rimanendo indeterminato o, per meglio dire, riservato all'autonomia privata il modo in cui si estrinseca detto rapporto e con esso, di conseguenza, l'entità degli adattamenti organizzativi necessitati dalla relazione di gruppo ⁽¹¹³⁾.

¹¹¹ In mancanza dell'obbligo di inserire una clausola statutaria di siffatto tenore, almeno «*normalmente*, il momento dal quale sorgerà un [diritto di recedere] sarà l'intervenuto espletamento delle formalità pubblicitarie» di cui all'art. 2497 *bis* cod. civ. (si esprime così testualmente, BLANDINI, *L'ambito dell'attività di direzione e coordinamento ed i (presunti ed effettivi) doveri della capogruppo*, in *Impresa e società. Studi dedicati a Federico Martorano*, Napoli, 2006, 133), così subordinandosi il sorgere di un diritto in capo ai soci delle eterodirette ad un'attività affidata esclusivamente agli amministratori delle società controllate ai quali spetta il compito di decidere se e in quale momento dar corso alla pubblicità. Evidenzia l'inadeguatezza, ai fini della individuazione del termine per l'esercizio del diritto di recesso da ingresso nel gruppo, degli adempimenti pubblicitari di cui all'art. 2497 *bis* cod. civ. anche MAUGERI, *Formazione nel gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 279 ss., dovendosi reputare fermo il diritto del socio "esterno" per un verso, di provare il coordinamento tra imprese e l'incidenza significativa sulle condizioni di rischio del proprio investimento anche in assenza di qualsivoglia pubblicità; per altro verso, «di allegare come tale incidenza si sia prodotta ben oltre la data della pubblicità avente a oggetto la situazione di appartenenza al gruppo con la conseguenza che il termine per l'esercizio del recesso potrebbe identificarsi con tale data».

¹¹² Per altro, sono diversi gli autori che ritengono che tale disposizione possa essere invocata proprio al fine di dimostrare che l'appartenenza a un gruppo determina l'applicazione di una disciplina diversa, specificamente volta a regolare i rapporti e le vicende di un'impresa organizzata in forma di gruppo; *ex multis*, CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 291 ss. Alle porte della riforma, FERRO LUZZI, *Riflessioni sul gruppo (non creditizio)*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, I, 29 sosteneva che l'adesione al gruppo costituisca una «modifica delle condizioni di esercizio dell'impresa».

¹¹³ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, (nt. 13), 109 ss., osserva che gli amministratori di una società diretta e coordinata, ad esempio, possono essere privati di alcuni poteri di gestione ordinaria; sono chiamati a collaborare con l'organo gestorio della holding nel perseguimento della politica imprenditoriale di gruppo, il che induce l'Autore a concludere nel senso che il sistema legale delle competenze e, più in generale, il dovere di gestire con diligenza si correla (e si modifica), nel caso di una s.p.a. dipendente anche con ulteriori obblighi, discendenti dal rapporto di eterodirezione e che, appunto, ne condizionano l'operato. Similmente, lo svolgimento dell'attività di direzione unitaria si ripercuote anche sulle funzioni e i poteri dell'organo di controllo, dal momento che (con specifico riferimento ad una s.p.a. capogruppo) «la "dimensione di gruppo" amplia, rispetto ad una società autonoma, il bisogno di informazioni del collegio sindacale, il quale, per poter adempiere ai suoi compiti deve essere informato su quanto avviene non solo nella propria società, ma anche nelle altre società del gruppo».

Alla luce di quanto osservato, si potrebbe dunque affermare che, benché non vi sia alcun obbligo (¹¹⁴) di indicare negli statuti la sussistenza di un legame di eterodirezione tra più società (¹¹⁵), non è infondato ritenere che le regole di organizzazione interne di ciascuna di esse subiscano delle modificazioni più o meno intense, a seconda dell'appartenenza o no a un gruppo (¹¹⁶).

Ragionando in questi termini e fissando quale presupposto per le successive riflessioni la conclusione appena descritta, si dovrà ritenere che il contenuto di un regolamento di gruppo, volto – come detto – a pianificare in tutte le direzioni (e, quindi, sia dal punto di vista della holding, sia dal punto di vista delle società “controllate”) l'attività di direzione e coordinamento e, pertanto, a disegnare un modello organizzativo coerente con tale riconosciuta situazione di fatto sarà soltanto in parte sovrapponibile a quello dello statuto delle società eterodirette che lo abbiano recepito, essendo realizzato per un diverso fine.

Ciò non toglie, tuttavia, che alcune delle previsioni regolamentari si pongano in contrasto con o, comunque, integrino quelle statutarie le quali, appunto, (al pari del regolamento) dettano le norme relative al funzionamento di una società in un'ottica, tuttavia, differente dal momento che, nonostante la società faccia parte di un gruppo, lo statuto sarà sempre e comunque preordinato a disciplinarla quale singola entità (diversamente dal contesto in cui e dal presupposto per cui è adottato lo strumento regolamentare) (¹¹⁷).

¹¹⁴ Nella convinzione che la previsione dell'obbligo di evidenziare nello statuto l'esistenza di un rapporto di eterodirezione renda necessario tenerne conto, dato l'impatto che detto rapporto generalmente ha sulle norme di funzionamento della società.

¹¹⁵ Né vi sia la possibilità di estendere al di fuori dello specifico ambito dei gruppi bancari quello previsto espressamente dalle Istruzioni di Vigilanza, considerando i diversi interessi sottesi a tale previsione. È superfluo sottolineare che assai diverso è il significato della previsione di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ. che consente – lo si è già accennato – che l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento avvenga sulla base di clausole statutarie (non prevedendosi, al di fuori di tale specifica ipotesi, alcun obbligo generale di modificare lo statuto specificando la situazione *de qua*).

¹¹⁶ Considerando che il gruppo, per definizione di MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 279, nota 30, «modalità di organizzazione» dell'impresa e non centro soggettivo «di imputazione dei risultati della stessa». ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, (nt. 100), 381, afferma poi che «con il «gruppo» si assiste a una vicenda nella quale, dal punto di vista della società controllata» le due funzioni di «programmazione» e «amministrazione», funzioni di competenza dell'organo di gestione della s.p.a. «si distaccano e la seconda viene traslata alla capogruppo», il che, nella prospettazione formulata dall'Autore, giustifica le scelte del legislatore in ordine alla protezione accordata ai soci e ai creditori delle eterodirette.

¹¹⁷ A mero titolo semplificativo, è stato già evidenziato che il potere di iniziativa e di gestione degli amministratori di una società sottoposta all'altrui direzione unitaria subirà inevitabilmente delle compressioni e sarà destinato a soccombere a fronte di direttive conformi ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, emanate dalla capogruppo nello svolgimento della propria attività; ancora, spesso il regolamento prevede la costituzione di appositi comitati cui sono devolute specifiche competenze in materia (generalmente) di controlli, (ma anche di) remunerazioni, operazioni con il socio di maggioranza e così via (cfr. Regolamento di Gruppo Sara assicurazioni, sub Modalità e principi attuativi del Regolamento di Gruppo, 9). Ebbene la presenza di tali comitati impatta sull'organizzazione interna delle società che è già dotata di un complesso di organi cui demandare, eventualmente, le medesime funzioni.

A ciò si aggiunga che i profili di compatibilità relativi al contenuto di questi due strumenti di autodisciplina saranno diversi a seconda del tipo di società coinvolte nel rapporto di eterodirezione, essendo rilevante, come noto, la distanza tra i modelli capitalistici della s.p.a. e della s.r.l. (¹¹⁸), distanza determinata in gran parte dalla natura «imprenditoriale» dei soci di s.r.l. che, «come nelle società di persone, negoziano la propria posizione all'interno della società e che, come nelle società di persone», necessitano «del riconoscimento di poteri sostanziali, alcuni (pochi) dei quali (totalmente o parzialmente) non negoziabili o non disponibili a maggioranza» (¹¹⁹).

4.1. (Segue) *Le conseguenze che potrebbero discendere dall'adozione di un regolamento di gruppo il cui contenuto contrasti con una o più disposizioni statutarie.*

Una volta circoscritti i termini della questione, sembra opportuno verificare cosa accade laddove le società eterodirette (¹²⁰) recepiscono un regolamento di gruppo contrario ad una o

¹¹⁸ Se è vero che la holding e le società eterodirette possono assumere anche la forma di società di persone (s.a.s. e s.n.c.), è altresì vero che i modelli della s.p.a. e della s.r.l. sono quelli, più frequentemente, impiegati nella prassi il che induce a concentrare il discorso proprio su di essi. In dottrina con specifico riferimento ai gruppi di società di persone, si veda GARCEA, *I gruppi di società di persone*, Napoli, 2008.

Per altro, si tenga conto del fatto che, al fianco della disciplina codicistica, la materia delle società a responsabilità limitata deve essere oggi integrata con le previsioni contenute nelle leggi speciali (tra cui, l. n. 27/2012) e nel codice della crisi e dell'insolvenza (d.lgs. n. 14/2019) il quale ultimo ha apportato delle rilevanti modificazioni alla normativa primaria, prevedendo in particolare, l'inserimento di un 2° comma all'art. 2086 cod. civ. e di un 6° comma all'art. 2475 cod. civ. e così stabilendo l'obbligo (anche) degli amministratori di s.r.l. di dotare la società di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa. L'art. 378 del codice della crisi prevede, inoltre, che i creditori possano agire contro gli amministratori – ad oggi, invero, la responsabilità verso i creditori sociali non era espressamente disciplinata per il modello tipologico delle s.r.l. – e, a tal fine, dispone l'inserimento di un 6° comma nell'art. 2476 cod. civ. e di un 3° comma nell'art. 2486 cod. civ. Come si può intuire, sono diverse le «correzioni» che il legislatore ha inteso apportare alla disciplina delle società a responsabilità limitata, correzioni che, già in astratto, modificano e non di poco le caratteristiche fondamentali del tipo, in parte avvicinandolo a quello della s.p.a.

¹¹⁹ Così testualmente, RESCIO, *Sulla natura e sulla forma degli statuti societari*, (nt. 102), 814, il quale, muovendo da tale osservazione, evidenzia che la differenza tra la posizione che i soci assumono nella s.r.l. e nella s.p.a. è ciò che giustifica la menzione del solo «atto costitutivo» e non anche dello statuto, ai sensi dell'art. 2463 cod. civ. e l'indicazione, fra gli elementi che lo contraddistinguono delle norme «relative al funzionamento della società». Secondo l'Autore, la volontà del legislatore è stata, infatti, quella di «allontanare l'invasiva presenza del tipo capitalistico per antonomasia, cominciando dall'eliminare ogni riferimento esplicito al documento statutario (ove inteso) quale forma di oggettivazione ed estraniamento delle regole organizzative rispetto ai suoi immediati destinatari (i soci fondatori)».

¹²⁰ La questione si pone, principalmente, con riferimento alle società sottoposte alla direzione e coordinamento, dal momento che non è infondato presumere che lo statuto della capogruppo (che è la società a decidere di adottare il regolamento e che ne predispone il contenuto), sarà allineato alle previsioni contenute nello strumento di autoregolamentazione; a tale riguardo GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1595, osserva che «proprio la previsione di una generale disciplina dell'attività di direzione e coordinamento negli artt. 2497 ss. c.c., [...] esclude, in linea di massima, la necessità di adeguamenti formali dell'oggetto statutario (in senso specificativo o estensivo), nell'ipotesi di passaggio da una forma «diretta» a una «indiretta» di gestione dell'attività». Tuttavia, già la G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, (nt. 13), 258, notava che «in base ai principi di diritto privato che presiedono all'esercizio dell'autonomia negoziale e non subiscono – mi pare – alterazioni per effetto dell'influenza dominante attribuita dalla partecipazione di controllo, non può un atto di autonomia negoziale (statutaria) di un soggetto spiegare effetti nella sfera giuridica di un altro

più disposizioni statutarie, giacché proprio da una disamina degli eventuali aspetti patologici concernenti la fase di approvazione del regolamento di gruppo è, forse, possibile individuare la soluzione (che appare essere la) più adeguata, tra quelle astrattamente prospettabili.

Orbene, la più frequente ipotesi che potrebbe verificarsi è quella già segnalata (¹²¹), ovverosia che una o più disposizioni di un regolamento di gruppo adottato dall'organo amministrativo della holding e recepito da quello delle società sottoposte alla sua direzione unitaria contrastino con una o più clausole statutarie delle società "individualmente" considerate.

In una simile circostanza, non v'è motivo di non ritenere che, quand'anche l'attività di eterodirezione sia stata correttamente formalizzata e pubblicizzata (e siano quindi stati compiuti tutti i doveri di informazione e motivazione di cui agli artt. 2497 *bis* e 2497 *ter* cod. civ.) i soci di minoranza delle eterodirette potranno attivare i rimedi messi a loro disposizione dall'ordinamento giuridico e, quindi, agire contro l'organo di gestione della propria società, al fine di ottenere la declaratoria d'invalidità dell'atto approvato con delibera consiliare (¹²²).

Dopotutto, si tratterebbe pur sempre di regole introdotte per volontà dei soli amministratori (invero, dell'organo amministrativo del socio di maggioranza tramite la predisposizione e la sottoposizione dell'atto all'approvazione di quello delle società assoggettate alla sua direzione unitaria) e contenute in un atto di autonomia privata che può certamente contenere disposizioni pregnanti e di forte impatto sull'organizzazione interna e sulle relazioni infragruppo, ma riveste pur sempre nella gerarchia delle fonti una posizione subordinata allo statuto che, in detta gerarchia, è secondo solo alle norme eteronome, imperative (come, per altro, è confermato espressamente in tutti i regolamenti di gruppo pubblicati e che si è avuto modo di consultare).

soggetto, modificandone gli obblighi di comportamento, in assenza di una corrispondente manifestazione di autonomia da parte di quest'ultimo».

Maggiore attenzione andrebbe riservata (anche) alla società capogruppo nel caso in cui lo strumento regolamentare non fosse utilizzato – come, invece, è nell'ipotesi esaminata nel testo – per disciplinare un rapporto in fatto già esistente, ma per fondarlo; sul punto si tornerà *infra*.

¹²¹ Si potrebbe forse ipotizzare un'ulteriore ipotesi di contrasto tra una deliberazione (non necessariamente dell'organo amministrativo, ma anche dei soci) della società eterodiretta conforme al proprio statuto, ma difforme dal contenuto del regolamento di gruppo, già definitivamente recepito. Al verificarsi di una simile circostanza, si dubita che la società capogruppo possa attivare un qualche rimedio invalidatorio, a meno che il regolamento non costituisca il contratto con il quale, ai sensi dell'art. 2497 *septies* cod. civ., le società abbiano fondato l'attività di direzione e coordinamento (contratto che, non a caso, la norma pone sullo stesso piano delle clausole statutarie con le quali una società ne eterodirige altre). Al di fuori di tale ipotesi, sui cui effetti e conseguenze ci si è soffermati nei paragrafi che precedono, il regolamento di gruppo – quale atto di autoregolamentazione – difficilmente potrebbe considerarsi costitutivo di un limite all'efficacia di decisioni assunte da organi collegiali delle società eterodirette, conformi appunto all'impianto statutario, ma difformi da esso.

¹²² Potrebbero, invero, costituire un'eccezione le regole di impatto limitato, in quanto tali inidonee a far scattare la tutela invalidatoria; cfr. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di impresa*, (nt. 13), 93 ss.

Pertanto, in applicazione della regola di cui all'art. 2388, 4° comma, cod. civ., i soci esterni potranno impugnare la deliberazione consiliare di approvazione del regolamento di gruppo, sempreché riescano a dimostrare che la stessa incida negativamente (e direttamente) sui loro diritti (¹²³); in caso contrario, ovvero qualora i soci non possano azionare la tutela invalidatoria, essi avranno comunque a disposizione i rimedi previsti dagli artt. 2409 e 2393 *bis* cod. civ., volti rispettivamente ad “allertare” il tribunale circa il compimento di gravi irregolarità nella gestione (¹²⁴) e ad ottenere il ristoro dai danni (indirettamente) subiti dall'esecuzione di un atto in contrasto con le previsioni dello statuto (¹²⁵).

Non sembra possibile ravvisare, invece, alcuna responsabilità in capo agli amministratori della capogruppo e ciò dal momento che da un lato, come già dimostrato, la scelta di adottare un regolamento di gruppo non è, di per sé, atto contrario ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale; dall'altro lato, in virtù dell'autonomia giuridica riconosciuta a ciascuna delle società del gruppo, la decisione di adottare o meno lo strumento di autoregolamentazione rimane comunque (quantomeno, formalmente) dell'organo gestorio dell'eterodiretta il quale potrebbe anche rifiutarsi di recepirlo, adducendo a motivazione di

¹²³ Sulla possibilità che l'adozione di un regolamento di gruppo abbia delle ripercussioni giuridicamente rilevanti (anche) sui soci e sui loro diritti si sono già svolte delle osservazioni nella nota 68 cui, pertanto, si rimanda anche per alcune esemplificazioni ed alcuni opportuni riferimenti dottrinali.

Ci si limita qui a ribadire che il contenuto dei regolamenti di gruppo, soprattutto quando si tratta di atti aventi un forte impatto sull'organizzazione dell'impresa, può violare i diritti dei soci, fermo restando che rimane escluso il potere dei soci di impugnare deliberazioni consiliari di carattere gestorio per il solo fatto di non condividere le decisioni assunte dall'organo amministrativo, ritenendo che l'interesse sociale possa essere più efficacemente perseguito mediante scelte alternative; si ricordi, infatti, che la lesione dei diritti dei soci di cui al 4° comma dell'art. 2388 cod. civ. costituisce una ipotesi di «non conformità qualificata» (come la definisce espressamente PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, (nt. 68), 193 ss.): ciò che si contesta è dunque il danno (attuale o meramente potenziale, come si è già detto nella precedente nota 68) provocato a un diritto sociale dell'azionista e non a un suo diritto soggettivo (con specifico riferimento all'individuazione e alla nozione dei diritti soggettivi dei soci rilevanti ai fini dell'impugnabilità di una deliberazione consiliare, già prima della riforma BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960; ASCARELLI, *L'interesse sociale dell'art. 2441 c.c. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, spec. 113).

Si consideri, poi, che secondo la tesi dottrinale preferibile, il termine di decadenza dei novanta giorni dovrebbe essere computato dalla data in cui il socio venga a conoscenza della delibera impugnata in quanto (asseritamente) lesiva dei suoi diritti, il che difficilmente avverrà il giorno stesso in cui ha avuto luogo la riunione consiliare. Ad ogni modo, grava sulla società l'onere di provare che il socio ha avuto contezza della decisione oltre novanta giorni prima la proposizione dell'azione (in questi termini, PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, (nt. 68), 169 ss., il quale argomenta in tal senso sulla base dell'art. 2437 *bis*, 1° comma, cod. civ.).

¹²⁴ Laddove la grave irregolarità consisterebbe proprio nell'aver predisposto un modello di organizzazione conforme al regolamento di gruppo, ma difforme dalle previsioni statutarie; secondo GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1598, tale rimedio potrebbe essere invocato soprattutto quando l'atto di recepimento «anziché risultare funzionale a una razionale programmazione *ex ante* dell'attività del gruppo, miri a dare copertura a fatti e condotti di eterodirezione «abusiva», colpevolmente tollerati».

¹²⁵ Dopotutto, è difficile dubitare del fatto che l'adozione da parte degli amministratori di un atto che si ponga in contrasto con le regole statutarie possa integrare una violazione del principio di diligenza *ex art.* 2392 cod. civ., avendo questi – quantomeno apparentemente – dato priorità all'interesse dell'impresa organizzata in forma di gruppo, piuttosto che a quello della società da loro gestita.

tale scelta proprio la contrarietà allo statuto. Peraltro, in una situazione assimilabile a quella ora prospettata, gli amministratori della società sottoposta alla direzione unitaria rischierebbero comunque di essere revocati dall'assemblea (per scelta, quindi, del socio di maggioranza) ai sensi di quanto dispone l'art. 2383 cod. civ. (¹²⁶).

A ciò si aggiunga che i soci potrebbero (tentare di) azionare analoghi rimedi, di volta in volta, a fronte dell'esecuzione – da parte degli amministratori delle società eterodirette – di direttive conformi alla pianificazione dell'attività di eterodirezione, così come delineata nel regolamento di gruppo, ma difformi, quanto agli effetti prospettabili, dal contenuto statutario (¹²⁷).

¹²⁶ Ed essere quindi revocati in fatto dalla società madre. In effetti, se la premessa è quella accolta nel testo e cioè che l'attività di direzione e coordinamento sia fisiologica e che essa costituisca un vero e proprio potere giuridico della holding, il rifiuto da parte degli amministratori delle eterodirette di dare esecuzione a una direttiva (vincolante) della capogruppo (nel caso di specie, il recepimento del regolamento di gruppo) dovrebbe considerarsi illegittimo, sempreché chiaramente il contenuto di tale strumento non si ponga in contrasto con i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui all'art. 2497, 1° comma, cod. civ.

¹²⁷ Il discorso è, parzialmente, differente laddove la società eterodiretta il cui statuto contrasti con il contenuto del regolamento di gruppo sia una società a responsabilità limitata (in cui non v'è una norma analoga all'art. 2380 *bis* cod. civ., né vincoli tipologici così pregnanti); com'è noto, infatti, nel modello tipologico ora considerato, non solo è valorizzato al massimo il ruolo dell'autonomia statutaria, ma la distinzione tra l'organo amministrativo e quello assembleare non è affatto netta, essendo previsto che alcune decisioni spettino inderogabilmente alla competenza dei soci (*ex art.* 2479 cod. civ.), e ritenuto ammissibile che l'atto costitutivo preveda che tutti i poteri gestori siano concentrati in capo ad essi (ad eccezione, ovviamente, delle competenze che la legge riserva inderogabilmente all'organo amministrativo, ai sensi dell'art. 2475, ult. comma, cod. civ., comprese quelle introdotte in attuazione delle previsioni del codice della crisi e dell'insolvenza. In dottrina, *ex multis*, PETROBONI, *Le competenze gestorie dei soci nella società a responsabilità limitata: regime legale e modelli statuari*, Milano, 2011, 319 ss.). Le peculiarità e le variabilità tipologiche che contraddistinguono le s.r.l. permangono, naturalmente, anche nel caso del loro inserimento in una struttura di gruppo: più specificatamente, accade non di rado che gli atti costitutivi di società a responsabilità limitata monadi contengano disposizioni volte ad attribuire ai soci particolari diritti amministrativi (ai sensi dell'art. 2468, 3° comma, cod. civ.), concretizzanti in poteri d'istruzione vincolante ovvero di autorizzazione rispetto all'operato degli amministratori o anche clausole volte a riservare loro ulteriori competenze gestorie, in aggiunta a quelle già previste inderogabilmente dalla legge. Tali regole organizzative richiamano quelle che tipicamente contraddistinguono le relazioni di gruppo essendovi anche in tale contesto un socio che, facendo perno sui poteri di controllo discendenti, il più delle volte, da una situazione di fatto (e non già da un'espressa volontà statutaria), esercita un'attività di indirizzo e di influenza sulle decisioni degli amministratori delle società eterodirette, poteri che, nel caso di una s.r.l., il socio può appunto vedersi attribuire direttamente dall'atto costitutivo, diversamente da quanto accade nelle s.p.a. (sempre che tale conclusione sia ancora valida, nonostante le già ricordate modificazioni che, in materia di riparto delle competenze tra soci e amministratori nelle s.r.l., sono state attuate con l'introduzione del codice della crisi e dell'insolvenza; cfr., nota 118). Sull'argomento, è stato sostenuto da una parte della dottrina che, date le caratteristiche tipologiche della s.r.l., la capogruppo assai più facilmente potrà strumentalizzare una s.r.l. eterodiretta in funzione del conseguimento dei suoi obiettivi; cfr., tra gli altri BENEDETTI, *Il coordinamento degli ambiti di applicazione degli artt. 2497 e 2476, co. 7, c.c., rispetto alla s.r.l. di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 436, nota 21, il quale evidenzia che «le clausole inseribili nello statuto ai sensi delle norme» di cui agli artt. 2468, 3° comma e 2479, 1° comma, cod. civ. risultano «incompatibili con il principio, vigente per le s.p.a., sancito dall'art. 2380-*bis* c.c. Il che dimostra come più ampie siano le possibilità da sfruttare per assoggettare ad attività di direzione e coordinamento una s.r.l. piuttosto che una s.p.a.»; sul rapporto tra le due norme si vedano anche le osservazioni di IRACE, *La responsabilità per atti di eterogestione, in Impresa e società. Studi dedicati a Federico Martorano*, Napoli, 2006, 557 ss.

Utilizza toni più neutrali, G. SCOGNAMIGLIO, *La nuova s.r.l. e i gruppi di società*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, 337, la quale ritiene che il modello della s.r.l. si presti ad essere impiegato utilmente in una struttura di gruppo soprattutto come società diretta e coordinata, considerando che lo statuto organizzativo del socio di controllo in una s.r.l. è declinato dal legislatore

Le considerazioni sin qui svolte con specifico riferimento al rapporto tra gli strumenti di autoregolamentazione societaria, considerazioni che muovono – lo si ribadisce – dal presupposto che il regolamento di gruppo sia manifestazione fisiologica del potere della holding di svolgere l'attività di direzione e coordinamento, conducono ad una duplice osservazione: anzitutto, la possibilità che il contenuto regolamentare e quello dello statuto delle società eterodirette contrastino (¹²⁸) potrebbe costituire un ostacolo proprio al corretto ed efficiente utilizzo del regolamento di gruppo la cui precarietà (¹²⁹), infatti, non consentirebbe una pianificazione nel lungo periodo dell'attività di eterodirezione.

Si impone, pertanto, la necessità di individuare il mezzo più idoneo a correggere detta limitazione, in modo tale da dare (ulteriore) concretezza al fondamentale ruolo di trasparenza e programmazione che, già potenzialmente, il regolamento di gruppo svolge.

Inoltre, il fatto che non vi sia alcun obbligo di coordinare le regole organizzative e di funzionamento che ciascuna società autonomamente si dà, può rappresentare un freno all'attuazione dei rapporti di gruppo, dovendosi ritenere rispettivamente legittimo e doveroso il rifiuto da parte degli amministratori delle eterodirette di attuare una direttiva o di prediligere

in modo tale da consentire – attraverso una apposita previsione statutaria – un'efficiente trasmissione ed esecuzione delle direttive della capogruppo. Nel caso poi di una s.r.l. eterodiretta è da considerare anche che alla stessa si potrebbero applicare sia l'art. 2476, 7° comma, cod. civ., sia l'art. 2497 cod. civ., il che costituirebbe un disincentivo ad assumere il ruolo di socio di controllo; *contra* TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, (nt. 13), 135-136.

In questo quadro normativo, l'adozione di un regolamento di gruppo potrebbe, per esempio, prevedere ulteriori diritti amministrativi in capo ai soci in generale o al socio di controllo in particolare, con ciò eventualmente scontrandosi con le previsioni contenute nello statuto; o, ancora, le disposizioni regolamentari potrebbero incidere, modificandone l'estensione, sulle aree di interlocuzione e di scambio di informazioni tra soci e amministratori. In tutti questi casi, non si dubita che i soci esterni delle eterodirette possano esercitare, ai sensi dell'art. 2476, 1° comma, cod. civ., un'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori della propria società i quali, in ipotesi, abbiano adottato lo strumento regolamentare, ma anche del socio di controllo che, al sussistere delle condizioni previste dall'art. 2476, 7° comma, cod. civ., ben potrà essere ritenuto corresponsabile dell'atto di recepimento posto in essere dall'organo gestorio e che sia contrario alle regole di funzionamento della società così come fissate nello statuto. Per altro, nel caso in cui non si ritenesse competente ad adottare il regolamento di gruppo l'organo amministrativo di una s.r.l. (capogruppo e/o eterodiretta), ma piuttosto, i soci (in quanto atto rientrante tra quelle decisioni che spettano loro, inderogabilmente, *ex art.* 2479, 2° comma, n. 5 cod. civ.), il rimedio invalidatorio invocabile anche dal singolo socio danneggiato sarebbe quello previsto ai sensi dell'art. 2479 *ter* cod. civ., 1° comma, cod. civ.

¹²⁸ A maggior ragione considerando che non è previsto alcun obbligo di evidenziare nello statuto la condizione di soggezione all'altrui direzione e coordinamento né, tantomeno, di adeguare le previsioni statutarie alle esigenze discendenti da tale situazione di fatto, nonostante molte di esse (in particolare, quelle concernenti l'individuazione dei compiti gestionali, o dei criteri di valutazione della legittimità dell'esercizio dei poteri degli amministratori e degli altri organi) si modificano inevitabilmente in presenza di una situazione di fatto, quale l'eterodirezione; sul punto, anche TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, (nt. 13), 109 ss.

¹²⁹ Stante i rimedi azionabili dai soci esterni, cui si è fatto riferimento nel testo e la difficoltà (se non proprio l'impossibilità) da parte degli amministratori della capogruppo di reagire all'inadempimento del contenuto regolamentare posto in essere dall'organo gestorio di una o più delle società eterodirette, qualora detto inadempimento sia motivato facendo riferimento proprio allo scostamento del regolamento dallo statuto. Dopotutto, il regolamento di gruppo rimane pur sempre un atto di autoregolamentazione, destinato ad essere disapplicato qualora contrasti con fonti di rango superiore, ma soprattutto a costituire un banco di prova per gli amministratori (anzitutto, delle eterodirette) e un limite alla loro operatività.

un determinato processo decisionale, qualora ciò si ponga in contraddizione con lo statuto o, più semplicemente, il medesimo nulla preveda a riguardo.

Ecco, allora, che in tale prospettiva l'adozione di un regolamento di gruppo potrebbe costituire l'occasione per realizzare un reciproco coordinamento tra gli statuti delle società inserite nella dimensione di gruppo, coordinamento attraverso il quale si potrebbe persino configurare un sistema unico e omogeneo di regole organizzative, volte ad integrare, senza contrastarla, la disciplina di fonte legale, adeguandola – se e quando necessario – alle specifiche necessità del caso concreto.

5. Analisi delle misure più efficaci che potrebbero essere adottate affinché il contrasto tra il contenuto del regolamento di gruppo e quello dello statuto delle società eterodirette che lo abbiano recepito sia, se non proprio eliminato, quantomeno neutralizzato; il collegamento con la questione della competenza ad adottare l'atto.

Si è detto che per poter considerare il regolamento di gruppo uno strumento di autoregolamentazione utile e stabile, occorre, come prima cosa, valutare il modo più efficace per far sì che il suo contenuto integri, senza contraddirle, le altre fonti di normazione primaria e secondaria disciplinanti il funzionamento di ciascuna società (¹³⁰), così riducendo, almeno sulla carta, le possibilità che, sin dalla sua fase di formazione, detto regolamento sia affetto da vizi.

Il tema pare essere strettamente collegato a un altro profilo di indubbia rilevanza pratica e cioè quello della competenza ad adottare il regolamento di gruppo, competenza che nelle società per azioni è radicata, in linea di massima, in capo all'organo amministrativo, con tutte le conseguenze che ne discendono e che in parte sono già state esaminate nei paragrafi precedenti (¹³¹).

A tale proposito, è opportuno infatti evidenziare che tra i soggetti legittimati (*rectius*, interessati) ad impugnare la deliberazione consiliare con la quale gli amministratori della capogruppo e delle eterodirette, rispettivamente, adottano e recepiscono un regolamento di gruppo, rivestono una posizione di particolare rilievo i soci esterni di ciascuna società ai quali, non a caso, si è fatto prevalentemente riferimento. La ragione di ciò risiede probabilmente nel

¹³⁰ È superfluo evidenziare che la questione neanche si pone qualora vi sia un contrasto con le disposizioni imperative, posto che, nel qual caso, la deliberazione di adozione del regolamento di gruppo sarebbe – come visto – senz'altro soggetta ai rimedi invalidatori previsti *ex lege*, costituendo dette disposizioni e i principi generali un limite assoluto e reale all'operatività dello strumento *de quo*.

¹³¹ Diversamente da quanto accade nelle società a responsabilità limitata in cui, come detto e ripetuto, la competenza sembra piuttosto essere, ancora oggi, dei soci, malgrado le modificazioni recentemente apportate dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza; cfr. nota 118.

fatto che costoro, non avendo avuto la possibilità ⁽¹³²⁾ di partecipare alla realizzazione concertata del progetto imprenditoriale di gruppo né, quindi, l'occasione di esprimersi circa le modalità di espletamento dell'attività di eterodirezione, non esiteranno a (tentare di) vanificare gli effetti di un atto che imponga loro di adeguarsi a una determinata struttura organizzativa, a maggior ragione se – come spesso accade – da tali modificazioni possano discendere degli effetti anche sulla partecipazione posseduta o, più in generale, sui diritti di cui i soci sono titolari ⁽¹³³⁾.

Osservando la questione da questa più ampia prospettiva, non sembra allora insensato provare a ricercarne la soluzione tra i rimedi comunemente invocati a tutela dell'interesse dei soci (di minoranza) di una società di gruppo. Ed invero, partendo dal presupposto, oramai dato per assodato, che lo statuto organizzativo di una società monade sia, in una certa qual misura, condizionato (quand'anche non formalmente, almeno nel suo contenuto sostanziale) dall'eterodirezione, pare ragionevole interrogarsi sull'opportunità di un coinvolgimento dei soci, contestuale ovvero precedente all'adozione del regolamento di gruppo.

In effetti, attribuendo a tali soggetti un vero e proprio potere di *voice* si potrebbe ottenere il duplice risultato auspicato e cioè per un verso, la costituzione di un sistema omogeneo di regole organizzative (attuato, presumibilmente, tramite una modificazione degli statuti societari); per altro verso, il riconoscimento nel regolamento di gruppo dello strumento fondamentale attraverso cui programmare, in modo stabile e duraturo, i rapporti all'interno del gruppo, ivi compresi quelli coi soci.

A tale ultimo proposito si deve considerare che la posizione dei soci esterni delle eterodirette e della holding non è affatto equiparabile; la scelta del legislatore di destinare il complesso delle disposizioni di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. alla tutela dei creditori e dei soci delle società dirette e coordinate, seppur motivata dalla maggiore esposizione degli stessi al rischio di essere danneggiati da condotte inadempienti o abusive poste in essere dagli amministratori della capogruppo e della stessa eterodiretta, ha comportato un'evidente carenza di strumenti di tutela a disposizione dei soci esterni della società di vertice (e, di conseguenza, una inopportuna disparità di trattamento); carenza che si manifesta sia (e forse soprattutto) in

¹³² Chiaramente, si ribadisce che tale possibilità non l'hanno nei casi in cui, facendo perno sull'art. 2380 *bis* cod. civ., è ritenuto competente ad adottare il regolamento di gruppo solo ed esclusivamente l'organo di gestione, senza neppure un intervento consultivo e/o autorizzativo da parte dell'assemblea dei soci; si sottolinea nuovamente che, nei regolamenti consultabili, sono sempre gli amministratori a dover adottare (e recepire) lo strumento *de quo*, oltretutto a modificarlo, con la sola eccezione del Regolamento del gruppo Fiera Milano, su cui però si tornerà *infra*.

¹³³ L'assunto in base al quale i diritti dei soci costituiscano comunque un limite al potere gestorio degli amministratori è sottolineato anche da MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 313.

occasione della formazione del gruppo, ma che potrebbe manifestarsi anche in un momento successivo di riorganizzazione degli assetti amministrativi (¹³⁴).

5.1. L'adozione del regolamento di gruppo rientra tra gli atti per il cui compimento è ammessa l'individuazione di una competenza implicita dell'assemblea dei soci. Esclusione.

È noto che la riforma del diritto societario ha inciso profondamente sulla disciplina delle società per azioni e, più specificatamente, sul riparto delle competenze tra l'organo amministrativo e l'assemblea dei soci, essendo stata riservata al primo, in via esclusiva, la gestione della società (ai sensi dell'art. 2380 *bis* cod. civ.) e ridotti nettamente, in tale ambito, gli spazi di intervento della seconda. Nel sistema previgente, infatti, il codice contemplava importanti meccanismi di trasferimento ai soci delle competenze gestionali (¹³⁵) le quali ultime, in quello attuale, sono ridotte alla (assai più blanda) eventualità che lo statuto preveda un'autorizzazione dell'assemblea per il compimento di atti degli amministratori (a norma di quanto dispone l'art. 2365, 1° comma, n. 5, cod. civ.), molteplici, per altro, rimanendo i dubbi circa il significato e il valore da attribuire a tale autorizzazione (¹³⁶).

Si consideri, poi, che se da un lato, il legislatore ha compresso (sino quasi ad annullarli del tutto) i poteri dei soci in materia di gestione dell'impresa, dall'altro lato ha previsto numerose ipotesi di "delega" all'organo amministrativo di competenze tipiche di quello assembleare, il che ha portato a qualificare il rapporto tra amministratori ed assemblea degli azionisti come fortemente *asimmetrico* (¹³⁷).

¹³⁴ Ferma restando la distinzione tra i regolamenti di gruppo aventi un contenuto forte e pregnante e quelli che, invece, si limitano a ribadire concetti e principi già contenuti nella legge; è ovvio che ci si porrà la questione solo ed esclusivamente con riferimento ai primi.

¹³⁵ Si tratta di quelli previsti ai sensi dell'abrogato art. 2364, n. 4 cod. civ., vale a dire la riserva statutaria di competenza deliberativa ed il potere di rimessione degli amministratori.

¹³⁶ Sulla possibilità che il diniego da parte dell'assemblea dei soci al compimento di un'operazione gestoria possa o no costituire una sorta di veto, cfr., *ex multis*, PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber Amicorum G. F. Campobasso, Torino, 2006, 25 ss.; BRIOLINI, *Gli strumenti di controllo degli azionisti di minoranza sulla gestione*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*, Liber Amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 16 ss.; *contra* ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi* (nt. 100), 351.

¹³⁷ Nel senso che agli amministratori «possono essere attribuiti poteri decisionali in via di principio spettanti alla [assemblea], mentre non è ammesso il contrario», testualmente, ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, (nt. 100), 351 ss. L'Autore, dato atto della «asimmetria» esistente nel rapporto tra l'organo amministrativo e l'assemblea dei soci, la motiva, adducendo ragioni non semplicemente di «convenienza pratica» (tra cui i maggiori costi e i tempi più lunghi richiesti dall'intervento dei soci), ma anche ragioni che attengono direttamente all'assetto d'interessi azionario: «dal punto di vista degli azionisti, la decisione assembleare di «delegare» proprie competenze agli amministratori implica l'affidamento ad altri del compito di risolvere la dialettica che sussiste fra i loro interessi e, in tal modo, la rinuncia a provvedervi direttamente: il che appare plausibile [...] poiché ci si affida a soggetti formalmente estranei a tale dialettica e la cui posizione di caratterizza in termini di responsabilità e di parametri per valutarla. Non sarebbe invece plausibile una «delega» degli amministratori all'assemblea: se non altro in quanto significherebbe un trasferimento di poteri da chi ha il

Ebbene, proprio tale sua caratteristica ha forse indotto una parte della dottrina (sulla scia delle indicazioni e dei precedenti giurisprudenziali offerti in alcuni altri ordinamenti europei (¹³⁸)) a sostenere che, nonostante sia venuta meno (quantomeno apparentemente) la facoltà degli amministratori di coinvolgere l'assemblea in ordine agli atti di gestione (salvo per quei casi in cui, appunto, a ciò non si faccia espresso riferimento nello statuto), sia comunque possibile raggiungere un migliore (ma anche un conveniente) equilibrio (¹³⁹) ricercando, all'interno del sistema complessivamente considerato, competenze dei soci «non scritte» (¹⁴⁰).

È forse superfluo sottolineare che la questione concernente la possibilità di ravvisare delle competenze assembleari implicite sia assai ampia e che rivesta un'indubbia importanza: essa è

dovere di esercitarli, e non nel proprio interesse, ad altri, come gli azionisti, che non soltanto non hanno tale dovere, ma sono in via di principio legittimati a perseguire il proprio interesse individuale» (352).

Sul punto, cfr. anche ABRIANI, *L'assemblea*, in *Le società per azioni. Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, Padova, 2010, 437 ss. e CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il «sovrano» ha veramente abdicato?*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, 136 il quale, pur precisando che l'opzione «managerialista» sia meno netta di quanto possa apparire a prima vista, sostiene che il sistema sarebbe strutturato secondo «vasi comunicanti bidirezionali a intensità diseguale», nel senso di consentire la traslazione di poteri fra i due organi ma in misura diversa: «maggiore lungo la direttrice assemblea-amministratori, più limitata (ma non assente) in senso contrario».

¹³⁸ È evidente l'influenza esercitata, in tale materia, dall'ordinamento tedesco e, più specificatamente, da due fondamentali decisioni del *Bundesgerichtshof* (BGH), e cioè quella nota sotto il nome di «*Holz Müller-Entscheidung*» (BGH, 25-2-1982) e quella più recente conosciuta sotto quello di «*Gelatine-Entscheidung*» (BGH, 26-4-2004), la quale ultima ha avuto il merito di aver precisato diverse questioni lasciate aperte dalla prima (pur avendone create delle altre). In entrambi i casi, le operazioni contestate e sulle quali il Tribunale è stato chiamato ad esprimersi, riguardavano complessi procedimenti di riorganizzazione del gruppo, realizzati tramite uno scorporo dell'azienda sociale (per un'approfondita analisi della vicenda *Holz Müller-Entscheidung*, cfr. CERRAI, *Il controllo della formazione dei gruppi*, in AA.VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. II, 915 ss., spec. 931 ss.; per uno specifico commento sul caso *Gelatine-Entscheidung*, ex multis, MAUGERI, *Sulle competenze «implicite» dell'assemblea nella società per azioni*, in *RDS*, 2007, 86). In quello più recente i giudici chiariscono, da un lato, che in relazione ad operazioni che la legge rimette al *Vorstand* le competenze assembleari implicite possono essere riconosciute solo eccezionalmente ed entro limiti ristretti; dall'altro lato, che oltre ai casi di scorporo, dette competenze possono venire in rilievo in ipotesi di ristrutturazione di una controllata diretta in controllata indiretta, sempreché l'operazione di diluizione raggiunga le dimensioni individuate nel caso *Holz Müller*.

Per un quadro complessivo di diritto comparato, non solo con riferimento ai paesi di *civil law*, cfr. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio*, (nt. 136), 5 ss.

¹³⁹ Pur nella consapevolezza che, più che tendere a un'equilibrata distribuzione di poteri o alla realizzazione di una *mitologica* «democrazia azionaria» (cfr. ANGELICI, *La società per azioni, Principi e Problemi*, (nt. 100), 360, la questione presuppone una «valutazione di meritevolezza, fondata sulle norme e sui principi che reggono il sistema» ed è finalizzata ad introdurre «una forma di tutela preventiva dell'interesse patrimoniale degli azionisti alla conservazione e alla remunerazione dell'investimento dinanzi a decisioni di gestione suscettibili di incidervi in maniera rilevante e atipica» (così, testualmente, PINTO, *Commento sub art. 2364 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadesse – G. B. Portale, Milano, 2016, I, 860, riprendendo il pensiero di fondo già espresso in ID., *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, (nt. 68)).

¹⁴⁰ Tra i numerosi autori che si sono occupati del tema, si vedano CALANDRA BUONAURA, *Gestione dell'impresa e competenze dell'assemblea nella società per azioni*, Milano, 1985; ID., *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 535 ss.; PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio*, (nt. 136), 5 ss.; PINTO, *Brevi osservazioni in tema di deliberazioni assembleari e gestione dell'impresa nella società per azioni*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, 439 ss.; ID., *Commento sub art. 2364 c.c.*, (nt. 139); MAUGERI, *Sulle competenze «implicite» dell'assemblea nelle società per azioni*, (nt. 138), 91 ss.; ID., *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 267 ss.; ABBADESSA – MIRONI, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, (nt. 49) spec. 301 ss.; ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, (nt. 100), 355 ss.; SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, vol. III, Giuffrè, 2005, 3897 ss.

incentrata sulla «classica» distinzione (di cui, pertanto, deve tenersi conto) tra gestione dell'impresa e organizzazione della società e, quindi, tra atti gestori e atti organizzativi (¹⁴¹) e sulla possibilità di individuare delle operazioni che, pur appartenendo formalmente alla prima categoria (e, quindi, alle prerogative dell'organo amministrativo), abbiano una portata e una dimensione tale da incidere sulla seconda (considerata, anche prima della riforma, terreno di competenza assembleare) (¹⁴²).

In questa sede, ci si limiterà ad accertare, in primo luogo, quando – secondo la dottrina favorevole a un rafforzamento del ruolo dell'organo assembleare (¹⁴³) – è possibile (o, più che altro, doveroso (¹⁴⁴)) configurare una competenza non scritta degli azionisti; in secondo luogo, dopo aver delimitato le circostanze e le condizioni al verificarsi delle quali sarebbe opportuno

¹⁴¹ Non è per altro sempre agevole distinguere, nella pratica, il piano gestorio da quello organizzativo, e ciò malgrado questa distinzione sia tra le più approfondite nella dottrina commercialista (*ex multis*, MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 218, il quale parla – a proposito del termine «gestione» – di «instabilità semantica»); sul punto, tra i tanti che si sono occupati del tema, ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.* (nt. 49), 318 ss., sostengono che la materia strettamente gestionale «riguarda tutta l'attività inerente l'esercizio dell'impresa sociale», mentre quella organizzativa «attiene a tutti quei profili strutturali, che non possono essere di per sé inquadrati nell'ambito della gestione dell'impresa, in quanto attengono direttamente – sia pure con inevitabili riflessi sulla gestione – alla sfera societaria in quanto tale».

¹⁴² Atteso che, come le definisce ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni: profili organizzativi*, Milano, 1975, 44, per tali si devono intendere le operazioni «che tendono ad imprimere all'esercizio dell'impresa un corso radicalmente nuovo o a esporla a rischi economici assolutamente straordinari, rispetto alle quali è da presumere che i soci siano interessati a ricevere congrue informazioni e ad esprimere il proprio consenso». Ad ogni modo, è oramai largamente condivisa l'opinione secondo la quale la questione esaminanda non possa trovare una soluzione soddisfacente e adeguata sulla base di un supposto principio generale di competenza implicita dell'assemblea rispetto a tutte quelle decisioni destinate a riflettersi sul terreno dell'organizzazione, essendoci attività di gestione che inevitabilmente si ripercuotono sui profili organizzativi o anche il viceversa (cfr., *ex multis*, ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, (nt. 49), 318 ss.).

¹⁴³ Ed invero, non è neppure pacifico che possano essere individuate delle competenze (legali, ma) non scritte dell'assemblea dei soci; tra i tanti, pur riconoscendo che il sistema attuale ha dei limiti, non aderiscono alla tesi delle competenze implicite dell'assemblea, ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, (nt. 100), 355 ss.; ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, (nt. 49), 336, spec. nota 165; GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380-bis c.c.*, (nt. 31) 1048 ss.; SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, (nt. 140), 3908 ss. il quale, pur contestando l'esistenza di un dovere generale degli amministratori di coinvolgere l'assemblea dei soci nelle vicende di formazione o accrescimento del gruppo, precisa che sussistono, in ogni caso, «limiti impliciti» dei poteri degli amministratori, limiti che l'Autore individua in quelle modifiche, «di fatto», delle determinazioni dell'atto costitutivo, per le quali è competente l'assemblea straordinaria».

Ed ancora, tra coloro che aderiscono alla tesi delle competenze implicite dell'organo assembleare, v'è chi ritiene che tale competenza «non scritta» sia da attribuire all'assemblea in sede ordinaria (cfr., PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio*, (nt. 136), 30, parlando della trasformazione della società operativa in holding) e chi, per contro, a quella in sede straordinaria (tra i tanti, MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 358), non essendo sufficiente a escludere questa interpretazione il tenore letterale dell'art. 2365, 1° comma, cod. civ. («l'assemblea straordinaria delibera [...] su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza»).

¹⁴⁴ I sostenitori della teoria delle competenze assembleari non scritte parlano, in effetti, di un vero e proprio dovere degli amministratori di sottoporre le decisioni in questione all'approvazione dei soci, dovere che è ricondotto ora, a quello generale di diligenza e correttezza nell'attuazione dell'incarico gestorio; ora, all'obbligo di perseguire l'interesse sociale e, più in generale, al principio di buona fede nell'esecuzione del rapporto (ai sensi degli artt. 1375 e 1175 cod. civ.).

richiedere un intervento dei soci, si potrà stabilire se l'adozione di un regolamento di gruppo rientri o no nella categoria di quelle operazioni di gestione sulle quali devono pronunciarsi gli azionisti, le stesse impattando su materie di interesse cosiddetto primordiale ⁽¹⁴⁵⁾.

Con riferimento al primo profilo, e quindi al criterio da utilizzare per la selezione degli elementi costitutivi le fattispecie per le quali si ritiene necessario una deliberazione assembleare, esso – si è detto – andrebbe rintracciato «nell'idoneità della singola operazione a determinare non tanto una generica alterazione della struttura organizzativa o finanziaria dell'impresa» ⁽¹⁴⁶⁾, quanto piuttosto un significativo “annacquamento” o, comunque, un'evidente modificazione dei diritti partecipativi dei soci; in buona sostanza, l'effetto richiesto per fondare una competenza non scritta dell'assemblea è assimilabile a quello che discende, secondo la previsione contenuta all'art. 2361, 2° comma, cod. civ., dalla «assunzione di partecipazioni in altre impresa comportante una responsabilità illimitata per le obbligazioni delle medesime» ⁽¹⁴⁷⁾.

Le osservazioni sinora svolte, per quanto sintetiche, consentono di circoscrivere il novero delle operazioni (seppur) gestorie non riservabili, a priori, alla competenza dell'organo amministrativo (come richiesto, invero, dall'art. 2380 *bis* cod. civ.) ad una gamma

¹⁴⁵ Definite tali proprio in quanto si tratta di operazione che tendenzialmente incidono sulle caratteristiche strutturali dell'iniziativa imprenditoriale; sul punto cfr. ABBADESSA-MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nella s.p.a.*, (nt. 49), 303 testo e nota 90.

¹⁴⁶ Si esprime in questi termini MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013, 416. Secondo l'Autore l'assenza nella materia delle società per azioni di una norma analoga a quella prevista, per le s.r.l., dall'art. 2479, 2° comma, n. 5, cod. civ. non vale, di per sé, ad escludere la possibilità che gli amministratori debbano coinvolgere i soci ogniqualvolta si trovino a compiere un'operazione che abbia le caratteristiche implicitamente previste dalla norma *de qua* (e siano, quindi, idonee a provocare una rilevante modificazione dei diritti di partecipazione dei soci), essa confermando piuttosto la «non riconducibilità alla sfera della (semplice)gestione di operazioni in grado di produrre» un simile effetto (409). Per altro, alcuni autori ritengono che, nella ricostruzione della nozione di gestione dell'impresa nel modello delle società per azioni, possa assumere carattere transtipico proprio la circostanza summenzionata, espressa dall'art. 2479, 2° comma, cod. civ. per le s.r.l.; tra i tanti, MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria e autonomia gestoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 716. L'effetto che discende per la società dall'operazione «deve caratterizzarsi per un intervento sulla struttura organizzativa paragonabile ad una modifica “fattuale” dello statuto»; si esprime così TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, (nt. 13), 99, riprendendo quanto stabilito dai commentatori delle importanti decisioni del Tribunale Federale tedesco (su cui si vedano le osservazioni di cui alla precedente nt. 138).

¹⁴⁷ Senza voler entrare troppo nel dettaglio, nell'art. 2361, 2° comma, cod. civ. una parte significativa della dottrina ha ricavato l'espressione di un principio generale, in applicazione del quale gli amministratori sarebbero obbligati a richiedere l'autorizzazione dell'assemblea ogni qual volta siano chiamati ad assumere decisioni che, investendo l'intero patrimonio della società o una sua parte significativa, «si presenterebbero “strutturalmente” idonee a incidere sul profilo di rischio (e quindi sul valore) della partecipazione sociale»; in questi termini, MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 316-317. Secondo l'Autore, dalla previsione contenuta all'art. 2361 cod. civ., è possibile trarre un argomento a favore dell'individuazione di competenza assembleari non scritte, o meglio una prova del fatto che il nostro stesso legislatore ha ammesso, con riferimento al riparto delle competenze tra assemblea e organo amministrativo di s.p.a., l'eventualità di un controllo della prima su operazioni che spettano, in linea di principio, al secondo.

effettivamente assai limitata di ipotesi (¹⁴⁸), il cui tratto comune e caratterizzante va ricercato nell'idoneità delle suddette operazioni a incidere tanto profondamente sulla struttura dell'impresa da ricadere su e, potenzialmente, compromettere i diritti dei soci.

È ora necessario controllare se tra di essi possa o meno essere ricompresa la decisione di adottare un regolamento di gruppo. È chiaro che – in caso di risposta affermativa – i soci delle eterodirette (ed invero, anche quelli della società capogruppo) godrebbero di un importante strumento di tutela preventiva, finanche più efficace di quello previsto ai sensi dell'art. 2497 *quater*, 1° comma, lett. c) cod. civ. che, come si sa, riguarda esclusivamente quei casi in cui l'inizio e/o la cessazione dell'attività di direzione e coordinamento comportino una rilevante modificazione dei diritti dei soci (per altro, solo di quelli delle eterodirette), rimanendo così esclusi dall'ambito di applicazione della norma non solo i casi in cui non (si riesca a dimostrare che) si sono verificate le condizioni e i presupposti richiesti dalla norma, ma anche e soprattutto quelli in cui tali effetti sono conseguiti a una successiva riorganizzazione delle dinamiche e dei rapporti infragruppo.

A tale proposito, è opportuno precisare che, sebbene la questione delle competenze implicite si sia posta soprattutto con riferimento alle vicende di formazione del gruppo, non può aprioristicamente escludersi che vi sia un'aspettativa dei soci giuridicamente tutelabile anche nel caso in cui si tratti di assumere decisioni di gestione al fine di realizzare, ad esempio, una riorganizzazione del gruppo (¹⁴⁹); fermo restando che, anche (e, forse, a maggior ragione (¹⁵⁰)) in questo caso le ipotesi fondative di una competenza non scritta dell'assemblea riguarderebbero processi di complessiva ristrutturazione del gruppo o comunque comportanti un forte impatto sull'organizzazione societaria.

Focalizzando ora l'attenzione sul regolamento di gruppo, si è oramai più volte precisato che l'obiettivo cui tale strumento tende è quello di pianificare l'attività di direzione e coordinamento; esso, generalmente, non fonda il potere giuridico della holding, ma lo modula, ora delimitando le aree in cui la capogruppo può legittimamente "imporre" le proprie

¹⁴⁸ Tale da non incidere sull'investitura «globale degli amministratori in materia gestoria» cfr. PINTO, *Commento sub art. 2364 c.c.*, (nt. 139), 859. Sulla marginalità delle fattispecie in cui è ravvisabile una competenza non scritta dell'organo assembleare, anche PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, (nt. 136), 32 ss.).

¹⁴⁹ Esamina espressamente (anche) questa gamma di decisioni, MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 351 ss.

¹⁵⁰ Sembra, infatti, assai più evidente l'impatto che l'ingresso in un gruppo di società, vuoi quale holding vuoi quale eterodiretta può avere sulla posizione e i diritti di partecipazione dei soci, rispetto a quello discendente da un programma di successiva riorganizzazione delle dinamiche e dei rapporti infragruppo, il che rende più delicato appurare quale sia, in questa seconde ipotesi, il grado di incidenza della decisione gestoria sui diritti dei soci.

strategie e impartire direttive legittime e vincolati, ora descrivendo le relazioni intercorrenti tra gli organi di ciascuna società del gruppo e le rispettive aree di competenza.

A prescindere, quindi, dallo specifico contenuto che il regolamento di gruppo può avere, per quanto pregnanti e verticistiche possano essere le disposizioni in esso contenute, sembra di doversi escludere la configurabilità di una competenza implicita dell'assemblea degli azionisti (tanto di quelli delle eterodirette quanto della capogruppo ⁽¹⁵¹⁾): non si vede, infatti, come l'adozione di tale strumento di autoregolamentazione, che pure avrà come destinatari (tendenzialmente, indiretti) i soci, possa incidere a tal punto sulle loro aspettative e sui loro interessi da riservare ai medesimi il ruolo di arbitri esclusivi delle sorti del regolamento ⁽¹⁵²⁾, parendo invece più coerente con le scelte di sistema attuate dal legislatore della riforma, mantenere la decisione in ordine all'adozione del regolamento una prerogativa dell'organo amministrativo⁽¹⁵³⁾.

¹⁵¹ Si precisa, in ogni caso, che la questione delle competenze assembleari implicite ha delle ricadute pratiche, ma anche una diversa funzione teorica a seconda che la si analizzi dal punto di vista dei soci delle società eterodirette ovvero da quello della holding.

¹⁵² Le considerazioni svolte nel testo si riferiscono alle società per azioni nelle quali, come già sottolineato più volte, la vigenza dell'art. 2380 *bis* cod. civ. rende assai più rigido il riparto delle competenze tra organo amministrativo e assemblea dei soci. L'intrinseca distanza tipologica che, sotto questo profilo, caratterizza i due modelli, non consente di estendere automaticamente il discorso in tema di competenza ad adottare il regolamento di gruppo anche alle ipotesi (tutt'altro che infrequenti) nelle quali esso sia volto a programmare l'attività di società a responsabilità limitata, nella cui disciplina, come noto, manca una previsione dal contenuto analogo a quella prevista per le s.p.a., e i soci hanno poteri assai più ampi (e statutariamente estendibili) in materia di gestione, in considerazione probabilmente del loro spiccato interesse imprenditoriale.

Ciò premesso, si consideri che l'assemblea dei soci di una s.r.l. ha, a norma di quanto si ricava dall'art. 2479, 2° comma, n. 5, cod. civ. la competenza a deliberare in ordine a operazioni sostanzialmente modificative dell'attività svolta (anche qualora detto cambiamento non sia reso esplicito tramite una modificazione formale dell'oggetto sociale così come determinato nell'atto costitutivo) e/o che comportino una incidenza in misura rilevante sui diritti dei soci. Ebbene, in tale prospettiva (e considerando anche gli strumenti attivabili dal socio ai sensi dell'art. 2476, 2° e 3° comma, cod. civ.) è probabile che nella fase di formazione e adozione del regolamento (quantomeno, di quelli avente un contenuto pregnante), non possa prescindersi dall'intervento dell'assemblea, in quanto strumento destinato ad incidere sulle situazioni giuridiche soggettive dei soci. Sul punto, sembra concordare anche GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1599, il quale ravvisa nell'attribuzione ai soci di una società a responsabilità limitata sottoposta alla direzione e coordinamento di un'altra il modo per meglio tutelare «[l']interesse partecipativo dei soci di minoranza».

¹⁵³ Il discorso si complica quando lo strumento *de quo* non ha la funzione di programmare le modalità di svolgimento dell'eterodirezione, ma fonda tale potere giuridico della holding; sulla astratta ammissibilità nel nostro ordinamento giuridico del contratto di coordinamento gerarchico (o di dominio debole) e sulla centralità, in questo senso, dell'art. 2497 *septies* cod. civ. si è già detto al § 2.3. Ci si chiede, ora, se le conclusioni raggiunte con riferimento allo strumento regolamentare inteso nell'accezione chiarita nel testo (e cioè che la sua adozione e/o il suo recepimento non abbiano un'incidenza tale sui diritti di partecipazione dei soci da poter fondare una competenza implicita dell'assemblea) sia estendibile anche alla diversa fattispecie del regolamento come contratto da cui promana l'eterodirezione. Ebbene, secondo PORTALE, *Rapporto fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, (nt. 136), 31 ss., non v'è dubbio che l'adozione di un contratto di coordinamento gerarchico «è in grado di esporre la società ed i soci ad un rischio assimilabile a quello della partecipazione di una società di capitale ad una società di persone» il che lo porta a una sola conclusione, ovvero che «anche questi tipi di contratti [...] rientrano nella competenza dell'assemblea». L'Autore rafforza la sua soluzione anche confrontandola con quelle di altri ordinamenti di *civil law*: per quanto i contratti legittimati dall'art. 2497 *septies* cod. civ. si differenzino da quelli di dominio tedeschi e portoghese, non può trascurarsi di considerare che entrambi i modelli stranieri assegnano la competenza all'adozione di detti contratti proprio all'organo assembleare (art. 495 ss. *cod. soc. com.* portoghese; § 293 AktG tedesco che richiede all'assemblea

5.2. La competenza ad adottare il regolamento di gruppo rientra tra le attività che spettano agli amministratori, ma all'assemblea dei soci è riconosciuto un ruolo nel merito di tale scelta gestoria.

Dopo aver escluso che l'adozione di un regolamento di gruppo possa rientrare tra le competenze (legali, ma non scritte) dell'assemblea dei soci, si può passare alla valutazione di un secondo rimedio anch'esso volto in ipotesi a garantire, contemporaneamente, un'efficace tutela per i soci esterni del gruppo e la (auspicata) uniformità tra le fonti di autodisciplina coesistenti all'interno di ciascuna delle società che fanno parte di tale struttura organizzativa.

Ebbene, come si è accennato nelle pagine che precedono, il legislatore della riforma ha circoscritto l'area di competenza gestoria dell'assemblea alla mera possibilità che lo statuto affidi ai soci il rilascio delle autorizzazioni per il compimento «di atti degli amministratori»; chi ha enfatizzato la differenza contenutistica tra la disposizione di cui all'art. 2364, 1° comma, n. 5 cod. civ. e il previgente art. 2364, 1° comma, n. 4 cod. civ. (¹⁵⁴), ne ha inevitabilmente dedotto che né lo statuto può riservare (ulteriori) competenze gestorie agli azionisti (ulteriori, chiaramente, rispetto a quelle previste *ex lege* (¹⁵⁵)) né agli amministratori

un'autorizzazione o, comunque, una ratifica affinché il contratto sia efficace). Più "cauto" pare essere, invece, MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 358 ss., il quale, postulando la legittimità dei contratti di dominio debole, sostiene che essa dovrebbe «recare con sé, per un verso, l'affermazione della necessità di un pronunciamento dell'assemblea (poi in sede straordinaria) della società candidata all'eterodirezione e, per altro verso, l'insorgenza del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'adozione della delibera di autorizzazione alla stipulazione del contratto costitutivo del rapporto di soggezione».

Ed, invero, non sembra infondato ritenere che tramite la stipulazione di un contratto siffatto (chiaramente, distinto rispetto a quello costitutivo di un gruppo paritetico od orizzontale) si realizzi una vicenda ablativa dei diritti di partecipazione dei soci, considerando che – tramite esso – sorgerebbe in capo alle società eterodirette l'obbligo (contrattuale) di attuare le istruzioni impartite dalla capogruppo, il che «priva i soci della società dominata del potere giuridico di concorrere alla selezione dei reali preposti all'ufficio gestorio, questi dovendo oramai essere identificati, anche con riguardo all'attività della società dipendente, negli amministratori della società dominante» (si esprime così, testualmente, MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 358).

Sulla specifica questione concernente la competenza a stipulare i contratti ex art. 2497 *septies* cod. civ. si è espresso anche VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento tra fatto e contratto*, (nt. 1), 883 ss., il quale ravvisa la possibilità di configurare una competenza implicita dell'assemblea per diverse ragioni, ma soprattutto in quanto, argomentando in analogia all'art. 2361 cod. civ., «[si può] parificare, almeno sotto il profilo dell'acquisto del potere di direzione e coordinamento delle società sottoposte, l'operazione contrattuale all'acquisizione di partecipazione che per misura o oggetto comportino una modificazione dell'oggetto sociale».

¹⁵⁴ In questo senso, tra i tanti, LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 468; SANDULLI, *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, I, Torino, 2003, 398; AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in AA.VV., *La riforma delle società*, a cura di Ambrosini, Torino, 2003, 61.

¹⁵⁵ E da qui, il diffondersi della teoria sulle competenze implicite dell'assemblea che si è già esaminata e di cui, con riferimento alla specifica questione posta in apertura, si è esclusa l'applicabilità.

Non solo nell'elenco di cui all'art. 2364, 1° comma, cod. civ. Tra le decisioni in materia di gestione dell'impresa (in senso ampio) affidate alla competenza dei soci, a mero titolo esemplificativo e senza alcuna pretesa di esaustività, l'assunzione di partecipazioni in altre imprese comportanti la responsabilità illimitata per le

può essere riconosciuta la facoltà di sollecitare (in modo del tutto autonomo) una deliberazione assembleare su materie di loro stretta competenza.

Nonostante l'apparente logicità di tali deduzioni, sembra comunque opportuno soffermarsi (ed eventualmente rimeditare) sul secondo dei due corollari individuati e cioè sull'effettiva e totalizzante preclusione per gli amministratori di coinvolgere i soci al fine di ottenere la loro "approvazione" ⁽¹⁵⁶⁾; se è vero, infatti, che tale facoltà era prevista nella versione della norma *anteriforma* ed è oggi venuta meno, è altresì vero che, analizzando la questione alla luce del complessivo sistema, sembra che non vi sia alcuna ragione logica prima ancora che giuridica per avallare un'interpretazione così rigida e restrittiva della disposizione in esame. Ed invero, si deve considerare che, da un lato, è proprio il legislatore ad aver devoluto alla competenza assembleare alcune (fondamentali) decisioni in ambito gestorio, con ciò palesando la propria intenzione di preservare, per quanto oggettivamente l'abbia ridotto, uno spazio di ingerenza degli azionisti negli affari di amministrazione; dall'altro lato, che – a prescindere dalla deliberazione di approvazione dei soci – è espressamente precisato che rimane ferma la (esclusiva) responsabilità degli amministratori per le operazioni compiute (art. 2364, 1° comma, n. 5 ult. parte cod. civ.). Entrambi tali elementi consentono di affermare che accogliere una diversa e più elastica lettura della disposizione in esame non pregiudicherebbe l'obiettivo principale perseguito dal legislatore ⁽¹⁵⁷⁾ né comprometterebbe la funzione che l'ordinamento riserva all'organo amministrativo ⁽¹⁵⁸⁾.

obbligazioni della partecipata (art. 2361, 2° comma, cod. civ.); l'acquisto e la vendita di azioni proprie o della società controllata (artt. 2357, 2° e 4° comma, 2357 ter, 1° comma, 2359 bis, 2° comma, 2359 ter, 1° comma, cod. civ.); l'adozione di opportuni provvedimenti in caso di perdita del capitale sociale eccedente il terzo e la riduzione del capitale obbligatoria nel caso di persistenza della perdita nell'esercizio successivo (art. 2446, 1° e 2° comma, cod. civ., e così via).

¹⁵⁶ In tale contesto, il termine "approvazione" è consapevolmente utilizzato in senso atecnico, con esso volendosi riferire semplicemente al consenso autorizzativo espresso (o, viceversa, negato) dai soci rispetto al compimento di una determinata operazione da parte degli amministratori. Sulla distinzione sostanziale tra i due termini «autorizzazione» e «approvazione», *ex multis*, ABBADESSA-MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nella s.p.a.*, (nt. 49), 297 ss., i quali evidenziano che nel meccanismo approvativo (similmente a quanto prevede l'art. 2479, 1° comma, cod. civ.), «il potere di iniziativa spetterebbe comunque agli amministratori, ma la decisione assembleare perfezionerebbe in via definitiva il procedimento deliberativo, imputando la decisione alla società»; per contro, «il meccanismo autorizzativo contempla [...] una terza fase, successiva alla proposta e all'autorizzazione, in cui gli amministratori valutano in via definitiva il compimento dell'operazione, dopo l'autorizzazione assembleare». Pertanto, concludono, la delibera assembleare prevista all'art. 2364, 1° comma, n. 5 cod. civ., manterrà sempre e comunque il valore di una «autorizzazione» e mai di una vera e propria «approvazione», come pare confermato dal principio di esclusiva responsabilità degli amministratori, espressamente stabilito dalla norma.

¹⁵⁷ L'art. 4, 8° comma, lett. c), l. n. 366/2001 stabilisce che, riguardo gli amministratori, «la riforma è diretta a definire le competenze dell'organo amministrativo *con riferimento all'esclusiva responsabilità di gestione dell'impresa sociale*» (corsivo aggiunto); sulla non necessaria corrispondenza tra (esclusiva) responsabilità e (esclusiva) competenza, tra i tanti, CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, (nt. 140), 539 ss. secondo cui «nel tradurre nell'articolato il principio contenuto nella legge delega, il legislatore ne ha accolto un'interpretazione decisamente più riduttiva del ruolo

Alla mancanza di ostacoli normativi realmente idonei a delegittimare uno spontaneo coinvolgimento dei soci, si aggiungono poi ragioni (che si potrebbero definire) di opportunità, le quali inducono a preferire una interpretazione più ampia dell'art. 2364, 1° comma, n. 5, cod. civ., tra le quali, principalmente, il fatto che, nonostante la più volte ribadita responsabilità degli amministratori per gli atti compiuti, l'aver ottenuto un parere (non vincolante ⁽¹⁵⁹⁾, ma pur sempre) favorevole dall'assemblea dei soci rende assai più difficoltoso per i medesimi agire nei confronti dei primi chiedendone la revoca dalla carica, adducendo a ragione di tale richiesta l'aver dato corso a quella stessa operazione autorizzata. Inoltre, interpellare gli azionisti prima di dar corso a una determinata decisione particolarmente complessa e delicata (dovendosi ritenere escluse dall'ambito di applicazione della norma le scelte di gestione corrente della società ⁽¹⁶⁰⁾), non solo, consente che la stessa sia eseguita in modo trasparente, ma soprattutto che siano informati gli azionisti tra cui quelli di minoranza i quali, notoriamente, nel modello delle s.p.a., al contrario di quanto previsto nelle s.r.l. (*ex art. 2476, 2° comma, cod. civ.*), non hanno specifici poteri di controllo sull'operato degli amministratori ⁽¹⁶¹⁾ né la facoltà di richiedere informazioni sulla conduzione della gestione ⁽¹⁶²⁾.

dell'assemblea, enfatizzando, per converso, oltre misura l'attribuzione in via esclusiva agli amministratori della competenza in materia di gestione dell'impresa».

¹⁵⁸ CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il «sovrano» ha veramente abdicato?*, (nt. 137), 146 ss., ritiene che tale interpretazione, oltre a essere «*sproporzionat[a]*» (in quanto sarebbe stato sufficiente prevedere l'esclusiva responsabilità degli amministratori e non anche limitare a tal punto la competenza assembleare in materia di gestione), «*inopportun[a]*» (in un contesto improntato alla valorizzazione della efficienza e della trasparenza, impedire agli amministratori di coinvolgere i soci in una decisione gestoria rischia «soltanto di incentivare lo spostamento della dialettica fra proprietà e controllo dalla trasparente e pubblica sede assembleare al terreno, opaco ed imperscrutabile ai più [...] dei rapporti informali tra capitale di comando ed amministratori»), sia anche «*non coerente*» (essendo stata legittimata l'alienazione «contrattuale» (art. 2497 septies c.c.), della funzione gestoria a favore di un soggetto «esterno» (la controllante)).

¹⁵⁹ Sul valore riconosciuto al parere reso dall'assemblea dei soci, spontaneamente interpellati dagli amministratori, si tornerà più approfonditamente *infra*; è sufficiente anticipare che, malgrado non vi sia in dottrina uniformità di vedute, la tendenza maggioritaria è quella di distinguere la vincolatività della deliberazione autorizzativa di cui all'art. 2364, 1° comma, n. 5, cod. civ., da quella resa a seguito della rimessione da parte dell'organo di gestione.

¹⁶⁰ In relazione a quegli atti strumentali all'attuazione dell'oggetto sociale e per i quali i tempi del procedimento assembleare risultano incompatibili con la necessità di procedere al loro compimento; in dottrina, ABBADESSA – MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nelle s.p.a.*, (nt. 49), 298 ss.; MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, (nt. 146), 363, secondo il quale un'analogha preclusione dovrebbe essere estesa anche per le materie che qualificano l'azione amministrativa.

¹⁶¹ Al di fuori di quelli sull'informativa di mercato (limitatamente alle società quotate) e all'informativa di cui i soci devono poter disporre per partecipare all'assemblea.

In questo senso, PORTALE – DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 473; sul punto prende posizione anche GUERRERA, *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, Torino, 2004, 63 ss., il quale afferma che «sebbene l'art. 2364, n. 5, c.c. faccia salva in ogni caso la responsabilità degli amministratori per gli atti di gestione – quindi anche la responsabilità «interna» verso la società – [...] non sembra che l'atto autorizzativo possa considerarsi per ciò privo di rilevanza, ai fini del giudizio di colpevolezza (art. 2392 c.c.), sotto il profilo della *valutazione concreta* dell'interesse sociale e del rischio di impresa operata dai soci di maggioranza (o addirittura

Tutto ciò considerato, non può che concludersi nel senso della ammissibilità di uno spontaneo coinvolgimento dell'assemblea dei soci, il quale diviene opportuno (e non semplicemente ammissibile) per alcune operazioni di particolare rilevanza; tra di esse spiccano ai fini del discorso che in questa sede si sta affrontando quelle che interessano le società facenti parte di un gruppo, non potendosi negare che, in tale contesto più ancora che altrove, è massima l'esigenza di garantire la trasparenza e l'informazione, esigenza che – con specifico riferimento ai soci esterni – sembra che possa essere realizzata attraverso la sottoposizione di una certa operazione all'attenzione degli azionisti riuniti in sede assembleare.

Se quanto detto sino ad ora si colloca sul piano della opportunità (il che implica che quella degli amministratori di coinvolgere i soci rimane pur sempre una scelta discrezionale), non è da escludersi che, al verificarsi di determinati presupposti e, in particolare, quando la decisione “gestoria” possa modificare in misura rilevante il codice organizzativo della società, la soluzione si sposti (e vada, pertanto ricercata) sul diverso piano della doverosità. In altre parole, quando si tratti di operazioni che fortemente incidano sull'organizzazione della società e quindi, di riflesso, sui diritti dei soci (¹⁶³), si potrebbe ipotizzare che la conclusione raggiunta con riferimento all'interpretazione dell'art. 2364, 1° comma, n. 5 cod. civ. (e cioè che non vi siano ragioni fondate per ritenere che gli amministratori non *possano* chiedere un'opinione dei soci anche al di fuori delle ipotesi previste nello statuto), vada “aggiustata” e riletta in termini cogenti (ovvero, che gli amministratori *debbano* chiedere il “parere” dei soci, anche se ciò non sia espressamente previsto nello statuto).

Nonostante entrambe le tesi analizzate, e cioè quella della competenza implicita dell'assemblea e quella che vorrebbe ricollegare al parametro di diligenza e correttezza dell'agire degli amministratori il coinvolgimento degli azionisti, condividano premesse simili e analoghi obiettivi (si tratta infatti in entrambi i casi di soluzioni invocabili al verificarsi di specifici presupposti, per così dire, “eccezionali” e finalizzate a garantire una tutela ai soci di

all'unanimità) in sede assembleare sulla base di una *corretta illustrazione dell'operazione* da parte dell'organo amministrativo»

¹⁶² CALANDRA BUONAURA, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, (nt. 140), 540, nell'esprimere «forti riserve» rispetto all'impostazione restrittiva (apparentemente) adottata dal legislatore con riferimento al ruolo dell'assemblea nelle scelte gestorie degli amministratori, precisa che, così facendo, si sottovaluta fortemente «il ruolo che l'assemblea può svolgere non tanto come luogo in cui si formano le decisioni, ma come occasione e opportunità per realizzare una maggiore informazione e una maggiore trasparenza sul contenuto delle stesse», a ciò aggiungendo che la disciplina recepita dal legislatore delegato finisce per limitare ulteriormente la tutela delle minoranze, stante il contenuto dell'art. 2367 cod. civ. Come noto, infatti, l'ultimo comma della norma esclude che la convocazione dell'assemblea su richiesta della minoranza possa essere ammessa su argomenti sui quali l'assemblea è chiamata a deliberare su proposta degli amministratori.

¹⁶³ Operazioni che, nel linguaggio usato dal legislatore nel disciplinare il modello delle s.r.l. comportano una «rilevante modificazione dei diritti dei soci» (ai sensi dell'art. 2479, 2° comma, n. 5, cod. civ.).

minoranza), gli effetti discendenti dall'accoglimento dell'una o dell'altra ipotesi si differenziano notevolmente.

Quanto alla seconda, a parte il dato (comunque, non trascurabile) per cui la competenza ad assumere la decisione rimarrebbe radicata in capo agli amministratori e non all'organo assembleare, semplicemente interpellato, v'è anche da considerare che, qualora i soci, pur dovendolo essere, non venissero coinvolti dall'organo amministrativo nel procedimento deliberativo, non si configurerebbe alcuna violazione delle regole concernenti il riparto di competenze tra soci e amministratori (¹⁶⁴), ma questi incorrerebbero in una "mera" violazione del principio di diligenza di cui all'art. 2392 cod. civ. o in quello, ancor più generale, di correttezza e buona fede.

Pertanto, in tali circostanze, i soci potrebbero, tutt'al più, azionare i rimedi obbligatori che l'ordinamento prevede a loro tutela (¹⁶⁵), non sembrando esservi le condizioni necessarie per poter ritenere ammissibile una pretesa degli azionisti volta a invalidare la deliberazione consiliare (¹⁶⁶).

Dopo aver distinto le ipotesi in cui il coinvolgimento dell'assemblea è opportuno da quelle in cui è (o, più correttamente, potrebbe essere) considerato necessario, bisogna esaminare in che

¹⁶⁴ Non vi è in dottrina unanimità di vedute circa l'applicabilità dell'art. 2384 cod. civ. nel caso di violazione delle competenze implicite dei soci e, di conseguenza, neppure sui rimedi effettivamente esperibili nel caso in cui la decisione sia presa dagli amministratori e non dall'assemblea; secondo CALANDRA BUONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa – G.B. Portale, 2, Torino, 2006, 665 ss., trattandosi della violazione di una regola di competenza essa costituirebbe un limite al potere di rappresentanza degli amministratori sicché la mancata deliberazione è pienamente opponibile ai terzi. L'Autore critica la posizione di chi ritiene applicabile anche in tal caso il 2° comma dell'art. 2384 cod. civ.; cfr., *ex multis*, BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma*, Milano, 2004, 82 ss.

Diversa è poi l'opinione di LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, 222, il quale ritiene che il mancato rispetto di una competenza legale implicita dell'assemblea integri un vizio di annullabilità per incompetenza delle delibere consiliari adottate senza il benessere dei soci, fatti salvi i diritti acquisiti dai terzi in buona fede (così come prevede l'art. 2388, 5° comma, cod. civ.).

¹⁶⁵ Ci si riferisce in particolare, alla possibilità di esercitare l'azione sociale di responsabilità ai sensi dell'art. 2393 *bis* cod. civ., e la denuncia al tribunale per gravi irregolarità nella gestione, di cui all'art. 2409 cod. civ., sempreché ne sussistano i presupposti.

¹⁶⁶ Invero, non vi è affatto unanimità di vedute circa l'effettivo valore da attribuire alle deliberazioni consultive, essendovi chi ritiene che l'esito delle medesime riduca la discrezionalità gestoria (MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, (nt. 29), 836 e, indirettamente ID., *Le deliberazioni assembleari «consultive» nella società per azioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber Amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, II, Torino, 2014, 819 ss., ma anche ABBADESSA-MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nella s.p.a.*, (nt. 49), 288 ss.) e chi, per contro, sostiene che il dovere di considerare la pronuncia assembleare è «un obbligo strumentale al corretto adempimento del c.d. dovere di diligenza, e la violazione del primo non può dunque costituire un inadempimento a prescindere da un comportamento non conforme al secondo» (così si esprime PINTO, *Commento sub art. 2364 c.c.*, (nt. 139), 857). Dal sistema complessivamente considerato e dai principi di esclusiva responsabilità degli amministratori ed esclusiva gestione della società loro spettante, sembra fondato ritenere che la deliberazione assembleare che consegue a uno spontaneo coinvolgimento dell'assemblea dei soci non abbia lo stesso valore di quella richiesta direttamente dallo statuto ai sensi dell'art. 2364, 1° comma, n. 5, cod. civ.

modo l'adozione di un regolamento di gruppo si relazioni con le due alternative proposte e, pertanto, se possa ritenersi doveroso per l'organo amministrativo delle società eterodirette chiedere una preventiva autorizzazione assembleare ai soci e, dopo averla ottenuta, procedere a deliberarne l'adozione (fermo restando che qualora tale autorizzazione venga negata sarà facoltà dell'organo amministrativo decidere se adottare ugualmente tale strumento); o se, piuttosto, non sussistendo le condizioni per ritenere gli amministratori onerati in questo senso, non si debba consentire agli stessi di decidere, in via assolutamente discrezionale, se coinvolgere o meno gli azionisti nel procedimento di formazione del regolamento.

La varietà contenutistica degli strumenti di autoregolamentazione in esame induce a dare alla questione sollevata una risposta articolata che tenga conto della prospettiva entro la quale il regolamento deve essere adottato e dell'impatto che lo stesso può avere sull'organizzazione della singola società e del gruppo nel suo complesso. In tale prospettiva, sembra opportuno distinguere tra i casi in cui l'interpello dei soci delle eterodirette sia soltanto consigliabile, da quelli in cui pare non esserci alcuna ragione pratica per richiederlo, anticipandosi sin d'ora che non sembra possibile parlare, limitatamente a tale peculiare circostanza, dell'intervento assembleare conseguente alla rimessione da parte dell'organo amministrativo in termini di doverosità⁽¹⁶⁷⁾.

Così ragionando, si potrebbe formulare una prima ipotesi, in cui gli statuti delle società sottoposte alla direzione e al coordinamento siano già adeguati all'assetto organizzativo del gruppo e tramite il regolamento la holding intenda semplicemente illustrare in modo più trasparente e tracciabile le modalità di esercizio dell'eterodirezione⁽¹⁶⁸⁾: in una situazione assimilabile a quella ora brevemente descritta, gli amministratori delle eterodirette (che dovrebbero essere chiamati a recepire lo strumento regolamentare) *potranno* (e non dovranno)

¹⁶⁷ Una terza ipotesi, ancora diversa da quelle prospettate nel testo ed invero raramente riscontrata nella prassi (cfr., Regolamento Fiera Milano, §§ 1.7.1. e 2.1.4.), si configura qualora sia lo stesso regolamento di gruppo, nella sezione dedicata alla sua approvazione e/o alle successive eventuali modificazioni, a prevedere il coinvolgimento dell'assemblea (ordinaria). In tal caso, non vi sarebbe ragione di sollevare dubbi circa il coinvolgimento (opportuno o necessario) dei soci, fermo restando che, in caso di contrasto con lo statuto della eterodiretta, un mero coinvolgimento dell'assemblea ordinaria non sembra essere comunque sufficiente (ma il punto verrà approfondito più oltre in questo stesso paragrafo).

¹⁶⁸ GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1586 ss., sostiene che l'intervento dei soci sia «raccomandabile» in quei casi in cui il regolamento «si limita a puntualizzare o accrescere l'accentramento delle funzioni direttive o a rafforzare determinate situazioni di obbligo o soggezione o ad aggravare gli oneri informativi e a regolare in modo più complesso e dettagliato le procedure decisionali»; PORTALE – DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, (nt. 161), 482, premettendo la legittimità di un coinvolgimento spontaneo dei soci da parte degli amministratori, prospettano che gli amministratori delle società coinvolte in un processo di riorganizzazione del gruppo (nel caso di specie, si trattava di esternalizzazione alcune fasi del processo produttivo e alcuni servizi sino a quel momento svolti da una eterodiretta a favore della holding) predispongano un regolamento di gruppo da sottoporre ai soci, in grado di illustrare il modo in cui si esplica «il processo di accentramento delle funzioni e di condivisione delle risorse con le conseguenze che questo comporta per le società del gruppo».

sottoporre all'attenzione degli azionisti raccolti in assemblea la sua adozione, così mettendoli nelle condizioni di ottenere informazioni più dettagliate sullo svolgimento dei rapporti infragruppo e su qualsiasi altra circostanza rilevante e, in quanto tale, rappresentata nel regolamento. In un altro scenario, l'adozione dello strumento regolamentare potrà coincidere con la (o essere funzionale alla) realizzazione di un processo di complessiva riorganizzazione del gruppo: nella prospettiva ora ipotizzata, il contenuto dello strumento di autonomia potrà con più facilità contrastare con gli statuti delle eterodirette, eventualmente non ancora resi coerenti con una logica di gruppo. Ebbene, se così fosse, non sarebbe sufficiente coinvolgere i soci per chiedere loro un consulto (¹⁶⁹) circa l'adozione del regolamento, sembrando piuttosto necessario (anche nell'ottica di una più piena applicazione del principio di correttezza e buona fede nell'esecuzione del rapporto societario intragruppo) prevedere una formale convocazione delle assemblee delle società eterodirette, con tutti gli oneri, informativi e non, che la legge espressamente vi ricollega (¹⁷⁰).

In sintesi, non sembra che vi siano ragioni ostative a che la competenza ad adottare il regolamento di gruppo sia radicata in capo ai rispettivi organi amministrativi della capogruppo e della holding, trattandosi di un atto di gestione che, fatta eccezione per il caso in cui esso coincida con la fonte del potere giuridico di eterodirezione, ha lo scopo di programmare in modo più o meno analitico l'attività di direzione e coordinamento e di imprimere su carta quanto già avviene in fatto. A tale conclusione si giunge poi considerando che, se è vero che le pianificate scelte di gestione a livello di gruppo si ripercuotono anche sui soci delle eterodirette, talvolta contrastando con lo statuto delle stesse, è altresì vero che non si ravvisano i presupposti per invocare una competenza assembleare implicita né quelli, che sono ai primi sovrapponibili, di un intervento autorizzativo doveroso degli azionisti (e, perciò, di una rimessione da parte degli amministratori non discrezionale, ma obbligata).

Il coinvolgimento dei soci è comunque sempre opportuno dal momento che – come accennato – l'aver preso parte al procedimento di formazione del regolamento di gruppo può costituire per gli azionisti un importante ed efficace strumento di tutela a difesa dei propri diritti, primo

¹⁶⁹ Si consideri poi che elemento coesistente al modello autorizzativo (cui, nel caso di specie, si ricollegerebbe l'interpello dell'assemblea degli azionisti) è l'assenza di un potere di iniziativa dei soci, essendo il loro intervento vincolato alla proposta dell'organo amministrativo sia nell'*an* che nel *quomodo*, dovendo l'assemblea limitarsi ad acconsentirvi o, viceversa, a respingerla; per tutti, MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, (nt. 146), 359 e nota 69, ove altri riferimenti dottrinali.

¹⁷⁰ Diversamente da quanto affermato nel testo e, in particolare, in ordine alla non necessità di ipotizzare un dovere degli amministratori di rimettere ai soci l'approvazione del regolamento di gruppo, GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1587, sostiene che l'interpello degli azionisti diviene «doveroso» quando «l'adozione di detto regolamento vale o, meglio, *mira* ad imprimere una certa configurazione strutturale e funzionale al gruppo e, di riflesso, alle società ricomprese nel suo perimetro [...] ovvero *prelude* all'introduzione di clausole statutarie formalmente idonee a esprimere e tradurre in atto l'appartenenza al gruppo».

fra tutti quello di essere informati circa la conduzione dell'attività di eterodirezione la quale attività, per altro, i soci potranno fondatamente aspettarsi che verrà svolta secondo le "istruzioni" contenute nel regolamento (¹⁷¹) e nel rispetto delle disposizioni in esso previste. D'altra parte, l'interpello assembleare parrebbe costituire un rimedio insufficiente qualora il contenuto del regolamento di gruppo contraddica (una o più) clausole dello statuto di (una o più) eterodirette, dovendosi piuttosto valutare, nel qual caso, se procedere alla formale convocazione dell'assemblea: a ben vedere, così facendo, si riuscirebbero ad ottimizzare i tempi, dal momento che in occasione della medesima assemblea si potrebbe sottoporre ai soci la valutazione del contenuto del regolamento (e raccoglierne un parere) e anche promuovere gli adattamenti statutari ritenuti necessari affinché le due fonti di autoregolamentazione societaria non contrastino.

Accogliere la soluzione proposta consentirebbe di individuare nel regolamento di gruppo non solo un mezzo efficiente tramite cui coordinare le fonti di autodisciplina di ciascuna società, ma anche una garanzia a che tale coordinamento avvenga in modo trasparente e nel rispetto dell'autonomia e degli interessi di ognuna delle società del gruppo le quali, infatti, si troverebbero ad essere coinvolte nel processo di formazione del regolamento in egual misura e a godere degli stessi poteri di iniziativa e di "controllo" (¹⁷²).

Sembra poi opportuno riflettere sulla possibilità che, una volta convocata l'assemblea straordinaria per l'approvazione delle suddette modifiche, venga previsto l'inserimento di una clausola statutaria *ad hoc* volta a formalizzare il fatto che la gestione di quella determinata società sottoposta alla direzione e al coordinamento si svolga in coerenza con il contenuto del

¹⁷¹ Sul punto si tornerà comunque più approfonditamente *infra*.

¹⁷² A questo punto, ci si potrebbe chiedere che cosa accadrebbe laddove l'assemblea straordinaria decidesse di non apportare allo statuto le modifiche ritenute necessarie per la contestuale adozione da parte dell'organo amministrativo del regolamento di gruppo (ipotesi che si potrebbe verificare, per esempio, nel caso in cui vi siano dei patti parasociali volti a fissare, con riferimento a determinate decisioni, *quorum* deliberativi o statutari diversi rispetto a quelli previsti *ex lege*). A tale riguardo, difficilmente si potrebbe sostenere che la mancata approvazione di tali modifiche incida sulla vincolatività e l'efficacia dello strumento di autoregolamentazione in esame (sempreché si tratti di un atto conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale). Anzi, si potrebbe finanche valutare la possibilità di reagire alla condotta (ostruzionistica) dei soci, la quale condotta, potrebbe legittimare l'utilizzo di rimedi invalidatori, qualora si ritenga fondata la tesi volta ad attribuire carattere di realtà all'abuso di minoranza ovvero di natura risarcitoria, qualora si ritenga che integrino una violazione dei principi generali di correttezza e buona fede nell'esecuzione del rapporto.

A tale riguardo, R. SACCHI, *La tutela delle minoranze tra tutela indennitaria e demolitori*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, 242, sostiene che «se nella normativa [anteriore alla riforma del 2003] in linea di massima le minoranze avevano una protezione di carattere reale rispetto agli abusi della società/dei soci di controllo, mentre la società/i soci di controllo avevano una tutela di carattere obbligatorio rispetto agli abusi delle minoranze, nel sistema attuale il rapporto è, in una certa misura, invertito»; sul punto, per alcuni riferimenti anche di diritto comparato, cfr. PORTALE, «*Minoranze di blocco*» e *abuso del diritto di voto nell'esperienza europea: dalla tutela risarcitoria al «gouvernement des juges»?*, in *Eur. dir. priv.*, 1999, 153 ss.

regolamento di gruppo approvato dall'assemblea (¹⁷³): così facendo, l'impegno a rispettare le prescrizioni inserite in tale strumento (fermo restando, il *caveat* del rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale) sarebbe inequivoco con la conseguenza che lo sarebbero altrettanto i rapporti intercorrenti tra le società del gruppo e i reciproci obblighi e poteri che le legano, entrambi aspetti che spesso (più o meno intenzionalmente) non sono esplicitati (¹⁷⁴), con il solo limite che il venir meno della situazione di soggezione all'altrui direzione e coordinamento (o dello *status* di capogruppo), necessiterebbe di una modifica formale dello statuto, proprio al fine di eliminare il riferimento al regolamento.

6. (Segue) Breve analisi della tesi che vorrebbe qualificare il potere giuridico di eterodirezione (legittimamente) esercitato dalla holding alla stregua di un vero e proprio obbligo: possibilità di sostenerne la fondatezza alla luce delle conclusioni cui si è pervenuti con riferimento al processo di formazione del regolamento di gruppo.

La riflessione sinora condotta si ricollega, del tutto naturalmente, a un altro tema di grande rilevanza teorica e pratica, rappresentato dalla possibilità di definire quello della capogruppo un potere-dovere di svolgimento dell'attività di eterodirezione, dalla cui mancata attuazione potrebbero discendere delle conseguenze in termini di responsabilità omissiva della holding, responsabilità che, qualora venisse effettivamente riconosciuta, comporterebbe un ampliamento dell'ambito di applicazione degli artt. 2497 ss. cod. civ. che censurano i soli casi di esercizio abusivo del potere giuridico riconosciuto alla holding. Ed invero, chi ha sostenuto la tesi ora accennata ha osservato che, poiché l'attività di direzione e coordinamento è lecita e fisiologica al punto che gli amministratori delle eterodirette hanno il dovere di dare esecuzione alle direttive conformi ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale

¹⁷³ Che è poi il meccanismo previsto in materia di cooperative per l'approvazione di quei regolamenti interni che, adottati dal consiglio di amministrazione e approvati dall'assemblea straordinaria, servono a disciplinare il rapporto tra la società e i soci (così come prevede l'art. 2521, ult. comma, cod. civ.). Il paragone tra questi strumenti e i regolamenti di gruppo, consapevolmente impreciso (trattandosi di due atti aventi un contenuto non sovrapponibile e inseriti in un contesto differente), serve più che altro a esemplificare quanto descritto nel testo; sul valore e la natura dei regolamenti interni in tema di cooperative, *ex multis*, DI RIENZO, *I regolamenti sullo svolgimento dell'attività mutualistica*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 4, Torino, 2007, 619 ss.

¹⁷⁴ In tale prospettiva, il regolamento di gruppo potrebbe anche contenere indicazioni più precise in ordine alle ipotesi di coinvolgimento dei soci nelle decisioni degli amministratori: come si è cercato di evidenziare nel testo, v'è ancora parecchia incertezza sotto questo profilo, ma nulla vieta che lo strumento esaminando chiarisca per il compimento di quali operazioni (ritenute di più forte impatto sull'organizzazione dell'impresa) l'organo amministrativo sia tenuto, in base al parametro di diligenza di cui all'art. 2392 cod. civ., a interpellare l'assemblea.

impartite loro dalla società di vertice del gruppo, quest'ultima, una volta iniziato a eterodirigere le società da essa controllate, debba poi effettivamente farlo (¹⁷⁵).

In questa prospettiva, per un verso, la diligenza della condotta degli amministratori della capogruppo si dovrebbe misurare «già a livello della struttura organizzativa adottata» (¹⁷⁶), la cui adeguatezza deve essere, infatti, valutata anche con riferimento all'andamento delle società eterodirette; per altro verso, qualora si verificassero le condizioni legittimanti l'azione di responsabilità di cui all'art. 2497 cod. civ., l'onere probatorio sarebbe ripartito facendo gravare in capo a chi agisce per far valere la responsabilità della holding (*rectius*, ai soci, ai creditori legittimati e agli amministratori, sempreché si ammetta che legittimata ad agire sia anche la eterodiretta) la prova relativa al *quantum* del danno asseritamente subito ed il collegamento causale tra lo stesso e lo svolgimento dell'attività di eterodirezione; e alla holding quella dell'insussistenza dei presupposti (di fatto) necessari per attivare la pretesa risarcitoria prevista dalla norma, così venendo automaticamente meno l'obbligo della società controllante di monitorare anche l'attività delle controllate, obbligo che solo l'effettivo svolgimento dell'attività di eterodirezione può fondare.

Ebbene, nonostante la disciplina contenuta agli artt. 2497 ss. cod. civ. non fornisca alcuna indicazione realmente decisiva per la soluzione di questo problema (¹⁷⁷) e malgrado le critiche che, da altra parte della dottrina (¹⁷⁸), sono state mosse alla ricostruzione in termini di dovere

¹⁷⁵ P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, (nt. 1), 1557-1558, ben prima della riforma, evidenziava l'esistenza di un «dovere di vigilanza» della capogruppo volto ad accertare, anche nel caso di rinuncia all'attivazione della direzione unitaria, la permanenza delle condizioni che «ebbero a giustificare tale scelta», concludendo per la necessità di una particolare cautela «non più (e non solo) [...] contro l'abuso del controllo», ma anche per il «mancato uso di ciò che fisiologicamente il controllo consente od in cui si risolve». Sul tema si è espresso anche R. SACCHI, *Responsabilità dell'impresa e controllo dei rischi*, in *La responsabilità dell'impresa. Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 2006, 151 ss., il quale ipotizza la possibilità di configurare «una responsabilità da omesso esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, con onere della holding di dimostrare che la disfunzione della gestione della società appartenente al gruppo si sarebbe verificata pure se la direzione e il coordinamento fossero stati svolti e fossero stati svolti correttamente», confermando il pensiero già espresso in ID., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella società di capitali*, (nt. 1), 668 ss.,

¹⁷⁶ È così che si esprime P. MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, (nt. 1), 1558.

¹⁷⁷ Diversamente da quanto avviene, ad esempio, in materia bancaria, laddove l'art. 98, 2° comma, lett. a), t.u.b., prevede la possibilità di sanzionare la capogruppo che agisca in violazione dell'obbligo su di essa gravante ai sensi dell'art. 61, 4° comma, t.u.b., norma che – come noto – prevede che essa, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, emani disposizioni alle componenti nel gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite da Banca d'Italia «nell'interesse della stabilità del gruppo». Secondo MARTORANO, *L'amministrazione straordinaria della capogruppo*, in *La crisi del gruppo bancario*, a cura di Bavetta, Milano, 1997, 64 ss., dal combinato disposto delle norme citate, deriva l'obbligo «primario di assicurare [...] la stabilità del gruppo: obbligo che va rispettato anche a prescindere dalle istruzioni di vigilanza, e la cui decisività, in ambito bancario, è tale da determinare una responsabilità della capogruppo persino per la mancata esecuzione delle disposizioni da parte delle singole società», potendo così qualificare quello della holding di un gruppo bancario un vero e proprio dovere di eterodirezione, limitatamente a quanto necessario per conseguire il suddetto interesse alla stabilità di ciascuna società del gruppo (e, quindi, del gruppo nel suo complesso).

¹⁷⁸ Tra i tanti, BLANDINI, *L'ambito dell'attività di direzione e coordinamento ed i (presunti ed effettivi) doveri della capogruppo*, (nt. 111), spec. 146 ss., ad avviso del quale non vi è un obbligo generale di eterodirigere, ma

(della capogruppo) e correlato diritto (delle eterodirette) a che l'esercizio dell'attività di direzione unitaria venga effettivamente (oltreché legittimamente) attuato, sembra valga comunque la pena rimeditare la questione alla luce delle osservazioni sin qui svolte a proposito dei regolamenti di gruppo.

In particolare, si deve tener presente che tali strumenti sono atti legittimi e, in quanto tali, manifestazione fisiologica dell'attività di direzione e coordinamento; che la loro adozione ha degli effetti giuridicamente rilevanti per la capogruppo e per le eterodirette (¹⁷⁹) e che la loro formazione deve coinvolgere (quantomeno idealmente) gli organi amministrativi di ciascuna società del gruppo (i quali, in base al disposto di cui all'art. 2380 *bis* cod. civ., sono titolari esclusivi del potere di iniziativa nelle s.p.a. (¹⁸⁰)) e le rispettive assemblee (in sede ordinaria o straordinaria, a seconda – come visto – del contenuto di ciascun singolo regolamento di gruppo) (¹⁸¹).

Tutto ciò considerando, non si fatica a riconoscere il peso che può avere, anche con riferimento specifico all'obbligo di eterodirezione che si sta analizzando, l'utilizzo dello strumento regolamentare: anzitutto, non può non concordarsi sul fatto che per il suo tramite (e a prescindere dal tenore specifico delle disposizioni in esso contenute) la holding dichiara espressamente di dirigere e coordinare le altre società (con ciò superando il vero limite sotteso alla tesi in esame, e cioè la difficoltà – cui si è già accennato – d'individuare con precisione il momento in cui il controllo statico si converte in controllo dinamico) e, soprattutto, specifici quali materie rientrano nella sua competenza e quali, invece, rimangono estranee alle proprie prerogative.

Così facendo, la capogruppo manifesta, ma allo stesso tempo circoscrive l'area in cui ci si può fondatamente attendere la sussistenza di un suo dovere di monitoraggio, dal che ne discende (indirettamente) un risultato non di poco conto, il quale consiste nell'evitare un'indiscriminata

detto obbligo esiste «ma cede soltanto a carico degli amministratori della controllante, non anche della società stessa, ed il suo mancato rispetto determina una loro responsabilità ex artt. 2392, 2393, 2393-bis e 2394 c.c., nei confronti dei soggetti legittimati a farla valere [...] e, comunque, non nei confronti delle società controllate, e dei loro soci o creditori sociali». Secondo l'Autore, si può trarre conferma di tale assunto dall'art. 2409 cod. civ., in cui vi è sì un richiamo generale alla gestione del gruppo, ma la legittimazione a «reagire» nei confronti degli amministratori che abbiano compiuto gravi irregolarità è individuata esclusivamente in capo agli organi di controllo e ai soci della controllante, non anche a quelli delle società controllate.

¹⁷⁹ Così come si è cercato di dimostrare nei paragrafi precedenti (§§ da 2.1 a 2.3).

¹⁸⁰ Il discorso non cambia, come già accennato, qualora si tratti di una s.r.l., e ciò dal momento che, nonostante le modificazioni di recente apportate dal codice della crisi e dell'insolvenza, pare confermata la competenza dei soci nel caso di decisioni gestorie che fortemente incidano sui loro interessi e diritti (*ex art. 2479, 2° comma, n. 5 cod. civ.*).

¹⁸¹ Cui, per altro, si aggiunge la possibilità, ipotizzata nel testo, che le società avvinte da una situazione di controllo, programmata per mezzo del regolamento di gruppo, inseriscano nello statuto una clausola che lo richiami espressamente, in tal modo rendendolo vera e propria fonte (di autonomia privata) integrativa delle regole di funzionamento della società contenute nell'atto costitutivo.

estensione della responsabilità gravante potenzialmente sulla holding, ai sensi dell'art. 2497 cod. civ. (¹⁸²): ed invero, nessun affidamento incolpevole (e, quindi, tutelabile in base ai principi stabiliti dal nostro ordinamento giuridico) potrà sorgere in relazione alle vicende attinenti a quelle aree non disciplinate dal regolamento e nelle quali, pertanto, la holding non ha espresso il proprio impegno a esercitare l'attività di direzione e coordinamento.

Ragionando *a contrariis*, infatti, l'esclusione di determinate materie dall'espresso e formale ambito di svolgimento dell'eterodirezione sottenderà la volontà della capogruppo di non occuparsene e costituirà un impedimento per le società sottoposte alla sua direzione ad agire nei confronti della holding, lamentando carenze, omissioni o abusi (chiaramente, con riferimento a quelle specifiche materie). A ciò si aggiunga poi che l'utilizzo del regolamento potrebbe agevolare di molto sul piano probatorio la dimostrazione che si è passati da una situazione di controllo statico (come si sa, irrilevante ai fini dell'applicazione delle disposizioni di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ.) a una di controllo dinamico, dimostrazione nient'affatto agevole in mancanza di un atto espressamente impegnativo e recettizio, quale è lo strumento di autoregolamentazione *de quo*.

Dalle considerazioni che precedono ne consegue che, una volta avviata l'attività di eterodirezione, la sua cessazione improvvisa e non adeguatamente pubblicizzata, ma anche più semplicemente il mancato intervento deliberativo della capogruppo su materie strategiche che più o meno espressamente sono state affidate alla sua competenza, può ben ledere l'interesse delle eterodirette che vi avevano, in buona fede, fatto affidamento e determinare un danno; d'altra parte, non può negarsi che il limite della tesi consista nella difficoltà di individuare il preciso momento a partire dal quale tale affidamento può sorgere e di fornire la prova che il danno subito dalla controllata sia stato causato dall'inerzia della holding. È proprio in tale prospettiva che, in linea più specifica, assume rilevanza l'adozione del regolamento di gruppo il quale, da un lato, tramite un'accurata programmazione dei rapporti e una ordinata distribuzione dei compiti spettanti agli organi di ciascuna società del gruppo, potrebbe servire a rendere consapevoli le eterodirette che, tramite esse, sono rese edotte circa le modalità di svolgimento delle relazioni infragruppo; e, dall'altro lato, fornirebbe una prova concreta e, quantomeno apparentemente, inequivoca dello svolgimento dell'attività di eterodirezione.

¹⁸² Il problema è stato prospettato da R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella società di capitali*, (nt. 1), 671, il quale, in uno dei primi commenti successivi alla riforma, affermava che «quest'opera di individuazione [delle materie rientranti nella direzione e nel coordinamento] è indispensabile onde evitare un'indiscriminata estensione della responsabilità» della capogruppo.

Se si accogliesse tale impostazione e si ritenesse quindi la capogruppo potenzialmente responsabile anche delle omissioni, oltreché degli abusi subiti dai soci e creditori delle società sottoposte alla sua direzione, graverebbe sulla prima l'onere di dimostrare che, nonostante quanto descritto e stabilito espressamente nello strumento di autoregolamentazione adottato, il controllo statico non si è ancora convertito in controllo dinamico o che il danno lamentato dalle eterodirette si sarebbe ugualmente verificato, non essendo esso imputabile alle carenze dell'organizzazione da essa predisposta.

Quanto detto poi è tanto più vero se si ritiene che l'adozione del regolamento di gruppo richieda, sia pure sul piano dell'opportunità, l'intervento dei soci riuniti in assemblea: gli azionisti, infatti, essendo posti nelle condizioni di conoscere il contenuto regolamentare, ma soprattutto di accettarlo tramite la deliberazione richiesta (a nulla rilevando, sotto questo specifico profilo, che essa sia consultiva o decisoria), ben potranno attendersi l'adempimento da parte della holding dell'esercizio dell'attività di eterodirezione ivi pianificata e pretendere il ristoro dei danni subiti qualora questi siano causalmente ricollegabili all'inadempimento (allora anche nella forma di omesso adempimento) del contenuto regolamentare.

In conclusione, è possibile ritenere che la scelta di utilizzare un regolamento di gruppo sia funzionale a superare l'ostacolo che deve essere affrontato dai sostenitori della tesi qui sinteticamente descritta: ed invero, la delibera di adozione di tale strumento può assurgere ad atto idoneo a convertire il controllo "statico" in controllo "dinamico", e ciò dal momento che il regolamento contiene l'espressa dichiarazione della capogruppo di impegnarsi, anzitutto, ad esercitare l'attività di direzione e coordinamento e, solo di conseguenza, a rispettare le modalità tramite esso stabilite e accettate dalle eterodirette. Il che rafforza la conclusione sopra accennata, e cioè che l'immotivata ed improvvisa interruzione da parte della capogruppo dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento (la quale, una volta avviata deve essere proseguita o motivatamente interrotta) ben potrebbe fondare una pretesa risarcitoria attivabile da quei soggetti illegittimamente danneggiati dalla suddetta interruzione.

Capitolo II

Il regolamento di gruppo come fattore di trasparenza nella dialettica tra le società facenti parte dell'impresa organizzata in forma di gruppo e come strumento di "garanzia" a favore dei terzi e dei creditori.

SOMMARIO: 1. *Premessa*; 2. *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo: diritto (di riceverle) e dovere (di fornirle) per le società che ne fanno parte*; 2.1. *Il regolamento di gruppo rappresenta lo strumento tramite il quale le società del gruppo, nei limiti dell'autonomia privata loro concessa, disciplinano e rendono tracciabili i flussi informativi infragruppo, specificandone l'an, il quantum e il quomodo*; 3. *Il ruolo del regolamento di gruppo nel regolare la crisi di una o più società eterodirette: possibilità, tramite il suo utilizzo, di contenere la propagazione della crisi ed evitare un'indiscriminata estensione della responsabilità risarcitoria della capogruppo*; 3.1. (Segue) *Il regolamento di gruppo quale strumento idoneo a programmare l'agire degli organi sociali della holding all'approssimarsi della crisi di una o più società dipendenti*; 3.2. (Segue) *Il ruolo fondamentale dell'autoregolamentazione rispetto alla disciplina dei flussi finanziari di gruppo, per il caso in cui una o più società dipendenti si trovino in condizioni di disequilibrio*; 4. *Insolvenza e gruppi di società: la supersocietà di fatto e il regolamento di gruppo quale strumento idoneo a minimizzare il rischio da responsabilità da debito e (soprattutto) a garantire i creditori e i soci esterni*; 5. *Riflessioni conclusive*.

1. Premessa.

L'analisi sin qui intrapresa, centrata sulle questioni variamente connesse alla fase di formazione dello strumento regolamentare, costituisce la premessa indispensabile per comprendere la portata che, in concreto, detto strumento può rivestire rispetto al modello organizzativo imprenditoriale di gruppo e all'agire dei soggetti che ne sono, più o meno direttamente e a diverso titolo, interessati.

Il riconoscimento della natura vincolante del regolamento ed il rilievo in base al quale il recepimento dello stesso sia, di per sé, fonte di un affidamento legittimo e tutelabile ⁽¹⁸³⁾ rappresentano, infatti, l'antecedente logico e giuridico necessario per sostenere che la pianificazione dell'attività di eterodirezione tramite esso prospettata non si riduca ad una mera manifestazione di intenti della capogruppo, priva come tale di qualsivoglia effetto.

Allo stesso modo, l'aver predicato un intervento ora opportuno, ora necessario dell'assemblea dei soci, prodromico o, tutt'al più, contestuale all'adozione dello strumento regolamentare ⁽¹⁸⁴⁾, pare rafforzare l'ipotesi (che verrà poi ulteriormente approfondita) secondo la quale

¹⁸³ Per i soci e i terzi sia della holding sia delle eterodirette; la conseguenza – lo si ribadisce – è che la capogruppo potrà essere chiamata a rispondere dei danni ricollegabili alla immotivata cessazione dell'esercizio dell'attività di eterodirezione così come delle modificazioni unilaterali delle regole che sottendono l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

¹⁸⁴ Con le precisazioni che sono state già rappresentate circa le diverse ipotesi in cui si può parlare di un intervento consultivo opportuno, ovvero deliberativo necessario.

V'è poi da ribadire che, come si è già accennato nei paragrafi precedenti, le conclusioni così sinteticamente riassunte si riferiscono al modello della società per azioni, dovendosene prospettare – almeno in parte – di

tramite il regolamento sia possibile configurare una tutela (indiretta, ma ugualmente) fondamentale per i soci di minoranza delle eterodirette e della stessa holding (¹⁸⁵).

Ebbene, quelli ora riportati rappresentano soltanto alcuni dei punti fermi dell'indagine che ci si appresta a svolgere e che sarà focalizzata proprio sul contenuto dei regolamenti di gruppo e sulla ricerca dell'utilizzo potenziale che degli stessi può farsi, tanto in condizioni di solidità patrimoniale del gruppo (nel suo complesso) e delle società che vi appartengono (singolarmente considerate), quanto, e forse ancor più marcatamente, all'approssimarsi di uno stato di crisi o di vera e propria insolvenza.

Prima di procedere alla valutazione di tali questioni, sembra però opportuno – anche al fine di meglio inquadrarle – ricordare che il potere (-dovere (¹⁸⁶)) giuridico della holding si risolve, in buona sostanza, nel potere (-dovere) di influenzare la gestione delle singole società del gruppo (¹⁸⁷), influenza che si concretizza anzitutto attraverso la determinazione degli obiettivi da raggiungere e delle strategie per il perseguimento dei medesimi.

Descritta così succintamente, l'attività di direzione e coordinamento parrebbe identificarsi con quella di programmazione e indirizzo (¹⁸⁸) che nelle società indipendenti, come noto, va esercitata congiuntamente dall'organo delegato e dai consiglieri non esecutivi, tramite uno scambio dialettico di notizie e informazioni (¹⁸⁹); ma se così è, ne risulta che caratteristica tipica dell'organizzazione articolata in forma di gruppo è che il momento imprenditoriale

diverse nel caso in cui la società adottante (a monte o a valle) il regolamento di gruppo sia una società a responsabilità limitata; per alcune precisazioni in merito alla differenza tra le due ipotesi, si rimanda a quanto sostenuto nel testo, pp.65 ss. e specificamente nella nt. 152.

¹⁸⁵ La tutela accordata dallo strumento regolamentare viene qualificata come “indiretta” nella misura in cui l'atto di adozione del regolamento di gruppo è pur sempre un atto di gestione sicché essa si esplicherebbe tramite, anzitutto, il predicato intervento dei soci chiamati ad esprimere il proprio parere ovvero a modificare lo statuto, potendo manifestare – in entrambi i casi, seppur con un grado di vincolatività differente – la propria opinione a riguardo; per altro, nulla vieta che gli stessi proponano delle modificazioni al contenuto regolamentare, modificazioni che saranno poi da sottoporre all'organo amministrativo adottante.

¹⁸⁶ Fermi restando i rilievi che sono stati già messi in luce nei paragrafi che precedono, ovvero che la tesi – che pare essere la preferibile, seppur nei limiti e nei termini sopra chiariti – volta a ricollegare alla holding non tanto un mero potere giuridico, quanto piuttosto un dovere di eterodirezione è assai discussa e minoritaria, malgrado sembri possibile addurre un ulteriore argomento a sostegno della fondatezza della stessa nella condotta che si assume doverosa al verificarsi del dissesto di una o più eterodirette (profilo, quest'ultimo, sul quale si tornerà *infra*).

¹⁸⁷ Sono questi i termini con cui lo descriveva già anni prima della riforma del 2003, GAMBINO, *Responsabilità amministrativa nei gruppi di società*, (nt. 96), 847, il quale ricostruiva il rapporto tra società holding e controllate in termini di «subordinazione giuridica» delle seconde alla prima.

¹⁸⁸ E ciò nella misura in cui le singole operazioni e l'esecuzione delle direttive gestionali impartite dalla holding rimangono comunque prerogative degli amministratori delle singole società.

¹⁸⁹ L'attività di amministrazione in senso stretto viene solitamente delegata all'organo (individuale o collegiale) competente.

della pianificazione «di necessità, *interno all'impresa*, si colloca, nel caso specifico all'*esterno della società*»⁽¹⁹⁰⁾, con conseguenze tutt'altro che irrilevanti⁽¹⁹¹⁾.

In particolare, se il potere decisionale del gruppo può essere legittimamente allocato in capo all'organo amministrativo della capogruppo, ad esso spetterà (presumibilmente) anche la predisposizione di affidabili ed adeguati assetti organizzativi, onde consentire che l'attività di gestione unitaria e le scelte operative strategiche che allo stesso competono siano realizzate nel rispetto dei principi di corretta amministrazione e tendano al soddisfacimento di quell'interesse da taluni definito, ambiguamente (e non senza resistenze da parte di altri), «di gruppo»⁽¹⁹²⁾.

Mantenendo fermo tale presupposto, e cioè che la holding ha il dovere di definire il comune disegno imprenditoriale di gruppo tramite un sistema che coinvolga anche le società dipendenti e che possa dirsi efficiente nel suo insieme, sarà possibile ravvisare in capo alla holding non solo il dovere di approntare (quello che si potrebbe definire come) l'«assetto organizzativo di gruppo»⁽¹⁹³⁾, ma anche di rispondere – sempre ai sensi dell'art. 2497 cod.

¹⁹⁰ Testualmente, ANGELICI, *In tema di rapporti tra "amministrazione" e "controllo"*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di Pietro Abbadessa, Torino, 2015, 151-152. Secondo l'Autore tale notazione potrebbe dare «un senso anche formale al consueto rilievo che vuole intendere la fenomenologia dei gruppi per l'unità dell'impresa e la pluralità delle società. Nel senso che con essi una delle funzioni imprenditoriali [...] viene collocata all'esterno della società», così realizzando una sorta di *outsourcing* della sola funzione di «programmazione e indirizzo».

¹⁹¹ Già solo in tema di responsabilità: la naturale (e fisiologica) traslazione della funzione di programmazione in capo alla holding è proprio ciò che «giustifica» l'imputazione – ad essa soltanto, salvo il caso previsto dal 2° comma dell'art. 2497 cod. civ. – degli eventuali abusi commessi nell'indirizzare la gestione delle eterodirette, ferma restando però la responsabilità degli amministratori delle medesime, per i danni concernenti l'attività di amministrazione («in senso stretto»).

¹⁹² La dottrina che si è occupata del tema è sconfinata; per alcune ipotesi ricostruttive, volte ad attribuire rilievo all'interesse c.d. «di gruppo», senza negare (come pare corretto non doversi fare) che «l'irriducibile moltiplicazione dei centri d'imputazione (quale tratto tipologico peculiare del gruppo di società)» esclude la possibilità di «definire l'interesse di gruppo come interesse di un soggetto o di un ente che si sovrapponga, assorbendoli od incorporandoli, agli interessi delle diverse società» (cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Interesse sociale e interesse di gruppo*, (nt. 14), 121) si rimanda a quanto osservato alle note 34-35.

Ci si limita qui ad aggiungere che la difficoltà di definire l'interesse «di gruppo» è stata, di recente, ribadita nello *European Model Companies Act*, un modello di atto legislativo (non vincolante), frutto di un progetto avviato presso l'Università di Aarhus in Danimarca nel 2007 e conclusosi, per l'appunto, con l'adozione dell'EMCA.

Ebbene, nel testo (cui si riconosce il merito, in linea generale, di aver raccolto alcune delle soluzioni offerte dagli ordinamenti europei – non solo in tema di gruppi di società – esaltando quelle ritenute più convincenti ed efficienti e, spesso, tentando di semplificarle ulteriormente) vi è una sezione (15.16) dedicata proprio al c.d. «interesse di gruppo». Malgrado ciò, per esplicita ammissione della stessa commissione, i redattori del progetto hanno rinunciato a canalizzare il significato sotteso all'interesse di gruppo in una specifica nozione (e ciò in quanto – come si legge nel commento alla norma – sarebbe «*very difficult, if not impossible, to find given the almost infinitive diversities of situations in groups*»), preferendo elencare alcune condizioni che le direttive impartite della holding devono soddisfare per far sì che, eseguendole, il management della società dipendente non risponda dei danni a questa eventualmente cagionati e causalmente ricollegati all'istruzione ricevuta. Ebbene tra tali condizioni si legge che la decisione deve essere presa nell'interesse del gruppo nel suo insieme («*in the interests of the group as a whole*»), così, in effetti, non aggiungendo né chiarendo nulla circa il significato da attribuire all'espressione.

¹⁹³ Sul fatto che, oggi, a seguito dell'introduzione del 2° comma dell'art. 2086 cod. civ. sia possibile individuare nella predisposizione di assetti adeguati un dovere autonomo (non più dipendente da quello di corretta

civ. – dei danni eziologicamente connessi a comportamenti omissivi o, più semplicemente, negligenti e riferibili proprio a carenze rinvenute nell’articolato sistema così predisposto⁽¹⁹⁴⁾. Questo aspetto, che è centrale nella disciplina generale dei gruppi, pare esserlo anche rispetto alla funzione svolta dall’autoregolamentazione: l’obiettivo di definire e programmare la politica di gruppo, obiettivo che è reso esplicito dalle norme di *governance* contenute nei regolamenti consultati⁽¹⁹⁵⁾, non può, infatti, prescindere dall’individuazione in capo agli organi di gestione e di controllo della holding⁽¹⁹⁶⁾ del dovere di predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati alla natura e alla dimensione dell’impresa⁽¹⁹⁷⁾, né da quello, al primo inscindibilmente collegato ed anzi prodromico, di assicurare la governabilità della stessa attraverso «un sistema informativo, decisionale e di controllo confacente alla struttura “di gruppo”»⁽¹⁹⁸⁾.

amministrazione) si veda il lavoro di SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell’impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, spec. 265 e 266, il quale evidenzia che proprio in tale modificazione di prospettiva sta la difficoltà reale, giacché «il risultato della prestazione – descritto dalla legge come se consistesse nell’istituzione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili oggettivamente adeguati alla natura e alle dimensioni dell’impresa – rinvia all’applicazione di una clausola generale, quella dell’adeguatezza, che ha tutta l’aria di essere una specificazione della diligenza».

¹⁹⁴ CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, in AA. VV., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, opera diretta da Irrera, Torino, 2016, 610 ss., la quale ricollega espressamente la condotta omissiva della capogruppo che non abbia predisposto adeguati assetti organizzativi alla responsabilità di cui all’art. 2497 cod. civ., richiamando la (ed evidentemente aderendo alla) tesi che interpreta il potere giuridico di eterodirezione in termini di doverosità.

¹⁹⁵ Da qui l’espressione “codici organizzativi di gruppo” utilizzata proprio al fine di indicare i regolamenti; tra quelli che si è avuto occasione di consultare, cfr. il regolamento di Segen s.r.l., nel quale si legge che «l’Organo di vertice della Capogruppo, nel rispetto dell’eventuale riparto di competenze tra organo collegiale e Organo delegato, *definisce e valuta* l’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile del Gruppo nel suo complesso; esamina i piani di sviluppo aziendale delle Società del Gruppo; monitora e valuta, sulla base dei flussi informativi ascendenti curati dalle Società controllate, il generale andamento della gestione del gruppo» (art. 4, § 2, enfasi aggiunta). Similmente prevede il regolamento di gruppo Finpiemonte partecipazioni (come si evince dal combinato disposto degli artt. 3 e 14) ed ancora quello del gruppo Fiera Milano che espressamente dispone che «Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fiera Milano S.p.A. è l’organo collegiale preposto ad impartire le linee di indirizzo strategico, gestionale e di sorveglianza in vista del raggiungimento degli obiettivi comuni prefissati» (art. 2.1.).

¹⁹⁶ Il riferimento va, ancora una volta, al modello della s.p.a.

¹⁹⁷ Il dovere di predisporre assetti adeguati alla dimensione dell’impresa e per il perseguimento del progetto imprenditoriale di gruppo è esplicitato in alcuni regolamenti consultati; tra gli altri, si legge nel già citato regolamento di gruppo predisposto dalla holding Segen s.r.l. ed anche nel Regolamento di gruppo di Lucca Holding s.p.a. (ancora una volta, all’art. 4, § 2).

Per altro, dalla lettura di queste disposizioni si trae una conferma delle osservazioni contenute nel testo e ciò dal momento che le stesse per un verso collegano il tema dei flussi informativi ascendenti (ma anche discendenti, cfr. art. 4 § 5 di ambo i regolamenti) all’adempimento del dovere della holding di predisporre adeguati assetti organizzativi di gruppo, e per altro verso, attribuiscono espressamente all’organo di vertice della capogruppo il potere di pretendere la condivisione delle notizie e dei dati che siano a ciò utili.

¹⁹⁸ Così, testualmente, GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, (nt. 6), 627, il quale aggiunge che, ove trascurassero questo compito «gli organi di supervisione e di vigilanza della capogruppo potrebbero assumere una responsabilità per colpa omissiva, concorrendo peraltro alla disattivazione di quel controllo “sulla corretta gestione societaria e imprenditoriale” che la legge prevede come contrappeso al potere di direzione unitaria e che, viceversa, la “deregolamentazione” dell’amministrazione di gruppo e delle sottese relazioni interorganiche potrebbe ostacolare o addirittura rendere impossibile». Dello stesso avviso sembra essere CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, (nt. 194), 616-617, la quale ritiene che l’art. 2381 cod. civ.

Ebbene, l'obiettivo è mettere in luce in che modo le disposizioni contenute nel regolamento di gruppo possano contribuire, per un verso, a razionalizzare la predisposizione, da parte della holding, di assetti organizzativi adeguati alle dimensioni dell'impresa di gruppo (come imposto dai principi di corretta amministrazione) ⁽¹⁹⁹⁾, razionalizzazione che passa pure – come indirettamente già visto – attraverso il coordinamento tra le fonti di disciplina (statutarie e convenzionali) delle società appartenenti al gruppo ⁽²⁰⁰⁾; per altro verso a tutelare i soci esterni di ciascuna società.

A tale ultimo proposito, infatti, non sembra infondato ritenere che lo strumento regolamentare costituisca esso stesso una fonte di tutela per i soci di minoranza della capogruppo (oltreché delle società dipendenti), nella misura in cui consente ai primi – come si vedrà – di pretendere

«[assumerebbe] valenza transtipica e [fungerebbe] da criterio di riferimento per la buona *governance* degli organi societari rispetto alla stessa configurazione di un'impresa di gruppo indipendentemente dalla circostanza che la *holding* sia una s.p.a. o che ne facciano parte unicamente società di capitali o anche società di persone». È opportuno evidenziare che il dibattito sul tema della natura “transtipica” della norma di cui all'art. 2381 cod. civ. è oggi influenzato dall'entrata in vigore dell'art. 377 CCI, giacché analoga disposizione è oggi prevista per le società a responsabilità limitata ed anche per quelle di persone (l'art. 377 CCI contemplando la modificazione, rispettivamente, degli artt. 2086 cod. civ. e 2475 cod. civ., che espressamente richiama, in quanto compatibile, l'art. 2381 cod. civ.; per una lettura critica della nuova formulazione dell'art. 2086 cod. civ., si vedano le osservazioni di SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, (nt. 193), 253 ss.).

¹⁹⁹ Profilo tutt'altro che irrilevante se si ritiene – come pare doversi fare – che gli assetti rappresentino «la più alta espressione dei poteri organizzativi (in senso strutturale) degli amministratori» e che «in una logica di gruppo, anche questi aspetti potranno [*rectius*, dovranno] essere improntati a criteri uniformi, applicabili a tutte le società del gruppo», come afferma testualmente IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, 320.

²⁰⁰ È noto per altro che rispetto alla disciplina degli assetti, il contenuto normativo sia sufficientemente ricco se analizzato sotto il profilo dell'intestazione dei poteri/doveri (e, quindi, dei soggetti – organo di gestione e di controllo – che potrebbero essere ritenuti responsabili qualora si riscontri un'inefficienza nella predisposizione dei medesimi), nulla rivelando in merito al loro contenuto concreto. Sennonché, come evidenzia anche IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori tra vecchie e nuove clausole generali*, in *RDS*, 2011, 358 ss., non è possibile stabilire che gli assetti siano adeguati, senza prima possedere un'idonea conoscenza di come questi siano stati costituiti. Ecco allora che nell'attività di sindacato in questione soccorrono fonti di regole organizzative e contabili, tra cui anche i regolamenti di gruppo, ispirate a principi e criteri ricavabili, *in primis*, dalla scienza aziendalistica la quale riveste in materia un ruolo essenziale. In tale prospettiva, spiccano le regole contenute nelle “*Norme di comportamento del Collegio sindacale*” elaborate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili: accanto alla definizione di assetto organizzativo (quale «complesso delle direttive e delle procedure stabilite per garantire che il processo decisionale sia assegnato ed effettivamente esercitato ad un appropriato livello di competenza e responsabilità»; cfr. norma 3.4, § 2), il documento (nella sezione “Criteri applicativi”) elenca una serie di elementi di cui tener conto nel giudizio circa l'adeguatezza degli assetti predisposti. In sintesi, si ritiene che «il sistema organizzativo, pur declinato secondo la dimensione e complessità dell'impresa, [debba] individuare in maniera sufficientemente chiara l'attribuzione delle responsabilità, le linee di dipendenza gerarchica, la descrizione dei compiti e la rappresentazione del processo aziendale di formazione e attuazione delle decisioni», tutti elementi di cui i regolamenti si occupano, ottenendo il duplice obiettivo di agevolare la formulazione di un giudizio circa l'effettiva adeguatezza degli assetti e di rendere trasparente l'organigramma del gruppo, stabilendo *ex ante* gli equilibri della *governance* interna e consentendone la conoscibilità sia ai soci, sia ai terzi. Pertanto, sembra fondato sostenere che gli amministratori della holding abbiano il dovere di predisporre assetti adeguati e che tale dovere sarà più facilmente adempiuto tramite l'adozione dello strumento regolamentare, spettando, di conseguenza, al collegio sindacale della capogruppo vigilare sull'adeguatezza degli assetti in un'ottica di gruppo. Chiaro è che i sindaci potranno eseguire correttamente le proprie funzioni se, a propria volta, predisporranno di sufficienti informazioni, della cui disciplina e circolazione, come si vedrà subito dopo nel testo, si potrebbe (e dovrebbe) occupare direttamente il regolamento di gruppo.

la condivisione delle informazioni possedute dalla holding tramite l'esercizio della sua attività (così come appare disciplinata nel regolamento) ovvero di invocare il rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ogni qual volta la capogruppo, in spregio ai medesimi principi, non possedga, pur dovendo, tali informazioni.

2. La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo: diritto (di riceverle) e dovere (di fornirle) per le società che ne fanno parte.

Dalle osservazioni che precedono, non si fatica a comprendere che, affinché la capogruppo sia in grado di adempiere i suoi incarichi e, soprattutto, di farlo secondo modalità imprenditoriali e rispondenti a principi di correttezza e di adeguatezza⁽²⁰¹⁾, condizione imprescindibile o, comunque, essenziale è che le società dipendenti forniscano alla stessa un novero di informazioni e di notizie tale da consentirle di pianificare l'attività di direzione e coordinamento (solo allora, forse) in modo realmente consapevole⁽²⁰²⁾.

Dopotutto, è notoria la rilevanza che attualmente⁽²⁰³⁾ riveste nell'organizzazione di gruppo⁽²⁰⁴⁾ la circolazione delle informazioni societarie: ed invero, argomentando secondo un

²⁰¹ Diversi autori in dottrina ritengono, oramai, che l'adeguatezza rappresenti un vero e proprio principio ispiratore dell'agire dell'organo gestorio; annovera l'adeguatezza tra le più rilevanti clausole del diritto societario, IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori tra vecchie e nuove clausole generali*, [nt. 200], 358 ss.; sul punto anche MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Contr. e impr.*, 2010, 737, spec. 757; ID., *L'adeguatezza degli assetti*, in AA. VV., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, opera diretta da Irrera, Torino, 2016, 49, il quale specifica che «il criterio di adeguatezza degli assetti, e le specifiche regole di condotta che da esso scaturiscono, finisce [...] per permeare l'intera operatività della società azionaria, costituendo uno dei criteri guida dell'intera *governance* interna e un profilo di rilevante impatto operativo per quanto attiene la responsabilità gestionale sia degli organi di amministrazione e controllo e dei suoi componenti, sia dei preposti alle numerose funzioni interne ormai previste dall'ordinamento».

²⁰² Con ciò s'intende dire che «la controllante riceve le informazioni non in qualità di "socio" e al fine di realizzare un suo interesse partecipativo, bensì in quanto ente di vertice del gruppo e al fine di esercitare quel *potere* di pianificazione e controllo in cui si risolve il nucleo logico dell'attività di direzione e coordinamento delle controllate»; così si esprime letteralmente, MAUGERI, *Gruppi di società e informazioni privilegiate*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 911.

²⁰³ Com'è noto, in epoca anteriore alla riforma societaria del 2003, era opinione diffusa che la società capogruppo non avesse il diritto di ricevere informazioni analitiche dalle eterodirette circa l'andamento dell'attività sociale delle stesse; trattandosi di una questione strettamente collegata al tema più ampio relativo alla giuridicità dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, i sostenitori della tesi volta a negare un diritto della holding ad avere notizie e informazioni avallavano tale conclusione sulla base delle medesime argomentazioni giuridiche utilizzate per negare che le direttive della capogruppo fossero dotate di una qualche vincolatività.

Tra i tanti, ABBADESSA, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. I, 567 ss., spec. 576, secondo il quale – al di fuori delle specifiche disposizioni destinate a sancire un diritto di informazione (come avviene, ad esempio, in tema di bilancio consolidato) – «né il controllo né la direzione unitaria sono in grado di giustificare e dar fondamento all'esistenza di un diritto generale di informazione della società capogruppo [...] gli amministratori delle società partecipate hanno, di regola, non già un obbligo, ma una semplice *facoltà* di trasmettere ai soci al di fuori del procedimento assembleare, notizie afferenti alla gestione della società da essi amministrata» (enfasi aggiunta). *Contra*, tra gli altri, GAMBINO, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, (nt. 96), 851, laddove prevede in capo agli amministratori di ciascuna

semplice e lineare ragionamento sillogistico è possibile sostenere che tante più sono le informazioni messe a disposizione delle holding e delle quali questa può quindi legittimamente servirsi, quanto più ponderato e (potenzialmente) conforme ai principi stabiliti al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. sarà (*rectius*, potrà essere) il contenuto delle direttive emanate dalla capogruppo; direttive che concorreranno – realizzandola – alla predisposizione degli adeguati assetti organizzativi di gruppo.

Sorprende, quindi, che nonostante la centralità rivestita dal tema dell'informativa, le norme di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. ben poco riferiscano in merito al diritto-dovere (della holding e delle società dirette e coordinate ⁽²⁰⁵⁾) di ricevere e trasmettere informazioni *nel gruppo* ⁽²⁰⁶⁾: vi è infatti, tra esse, un'unica norma – l'art. 2497 *bis* cod. civ. – specificamente volta a regolamentare l'informazione (che si potrebbe definire, più che altro: *del gruppo*) ⁽²⁰⁷⁾ ed un'altra – l'art. 2497 *ter* cod. civ. – dalla quale si ricava implicitamente il dovere della

società controllata l'*obbligo* di fornire alla capogruppo i dati e le informazioni che consentano ad essa l'esercizio del potere di direzione e di coordinamento.

²⁰⁴ Il discorso non riguarda solo lo specifico contesto dei gruppi di società, ma è assai più ampio; sul punto, tra i numerosi autori che si sono occupati del tema, si vedano le osservazioni svolte da P. PERLINGIERI, *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass. dir. civ.*, 1987, 33 ss., il quale mette in luce la rilevanza – per così dire - «ontologica» dell'informazione, concetto ripreso anche da MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, spec. 782 (cui si rimanda per un'ampia panoramica delle materie collegate al tema dell'informazione) e ID., *Socio di controllo, investitori istituzionali, gruppi di società: i flussi informativi*, in *RDS*, 2018, 14 ss. Secondo l'Autore, «l'informazione – intesa come insieme di dati conoscitivi, come processo acquisitivo e distributivo e come supporto documentale – si inserisce» appunto «ontologicamente» nella fattispecie diritto, facoltà, potere-dovere, «sì da divenirne parte integrante, tratto distintivo, elemento qualificante» e, con specifico riferimento al gruppo, egli afferma che costituisce «l'architettura portante [...] nella disciplina della sua struttura organizzativa e della sua dinamica funzionale, nella fisiologia e nella patologia».

²⁰⁵ Atteso che i loro amministratori necessitano delle informazioni utili a verificare se la direttiva emanata dalla holding sia conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e se siano prospettabili (o prospettati) vantaggi compensativi (ove si ritenga che essi rilevino ai fini del venir meno del carattere abusivo della eterodirezione).

²⁰⁶ Una scelta diversa quella dell'EMCA (*Section 15.10*) con il quale infatti, è stato stabilito espressamente che gli amministratori della capogruppo hanno il diritto di ricevere informazioni dalle eterodirette («*the right to obtain any information from a subsidiary*»), fatti salvi i limiti imposti dall'ordinamento e i diritti dei terzi («*unless such communication would violate the law of a country which applies to the subsidiary or the rights of third party*»). La disposizione contenuta nel modello europeo ha il pregio di rendere esplicito quanto, nel nostro ordinamento, si può sostenere solo in via interpretativa, pur non essendo ben chiarito – neppure nel commento alla disposizione – quali siano i diritti dei terzi rilevanti, rispetto alla circolazione delle informazioni infragruppo.

²⁰⁷ La materia della pubblicità del gruppo (e delle informazioni a ciò preordinate) è strettamente connessa ad un altro tema al quale può riconoscersi un rilievo strutturale assai significativo nell'ambito della disciplina del gruppo, e cioè la trasparenza. Come si cercherà di mettere in luce nel testo, quelli della trasparenza e della tracciabilità sono aspetti che trovano nel regolamento di gruppo la sede naturale e ciò dal momento che l'adozione dello stesso è *ex se* manifestazione di trasparenza e tracciabilità. Va precisato, però, che l'art. 2497 *bis* cod. civ., accanto alle informazioni richieste ai fini della pubblicizzazione della soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento (1°- 3° comma), prevede la condivisione da parte della società dipendente e dei suoi amministratori – nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione – rispettivamente, dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società capogruppo e dei rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società eterodirette (4° e 5° comma). La disposizione prevede, dunque, che la holding condivida alcune delle proprie informazioni contabili con le società dipendenti (4° comma), consentendole al contempo di venire a conoscenza dei rapporti intercorsi tra le eterodirette (5° comma).

holding di comunicare agli amministratori delle eterodirette le ragioni sottese a e gli interessi coinvolti in una determinata operazione o implicati nell'emanazione di una certa direttiva⁽²⁰⁸⁾, nulla potendosi desumere circa un equivalente diritto della capogruppo di riceverne dalle società dipendenti⁽²⁰⁹⁾.

Indirizzando altrove l'attenzione, ci si accorge però che diversi sono gli spunti offerti in materia dai c.d. frammenti di disciplina dell'organizzazione di gruppo⁽²¹⁰⁾: alle senz'altro

²⁰⁸ La disposizione, come noto, a conforto e tutela dei soci e dei creditori delle società sottoposte all'attività di direzione coordinamento, prevede che gli amministratori motivino «analiticamente» e rechino puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione presa ed influenzata dalla holding.

Si tratta di una norma cardine la quale consente di ricostruire, in parte, le rispettive responsabilità (della holding e delle società dipendenti), ed utile ai fini che qui interessano, giacché la si annovera tra le ben più numerose disposizioni dalle quali enucleare un diritto-dovere alla circolazione delle informazioni infragruppo.

²⁰⁹ Ad ogni modo, sembra che il regolamento di gruppo possa rendere più agevole l'adempimento dell'obbligo di motivazione previsto dall'art. 2497 *ter* cod. civ. e ciò nella misura in cui, come la holding, per il suo tramite, circoscrive l'ambito di esercizio dell'attività di eterodirezione, così farà indirettamente anche per quello delle decisioni che potrebbero essere influenzate dalla stessa; in tal modo si evita una «indiscriminata applicazione» degli obblighi di motivazione e, di conseguenza, anche l'«intollerabile rallentamento dell'attività gestoria» che dal primo ne discenderebbe. Sul punto, cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, (nt. 77), 783.

²¹⁰ Sembra opportuno precisare che il discorso affrontato nel testo si incentrerà più che altro sulla disciplina delle società chiuse, salvo alcuni cenni a quelle quotate, sebbene si tratti di realtà societarie nelle quali il tema dell'informazione è – se possibile – ancor più rilevante; in questa sede, ci si limita a segnalare le informazioni che le controllate debbono fornire alla controllante ai fini della comunicazione al mercato dei fatti *price sensitive* (di cui all'art. 114, 1° e 2° comma, t.u.f.) o quelle previste all'art. 66.7 del Regolamento Consob n. 11971/99, circa le variazioni rilevanti del prezzo di mercato, rispetto a quello ufficiale del giorno precedente. Sulla disciplina dei flussi informativi nelle società aperte, tra i tanti contributi, cfr. BONELLI, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 681 ss.; AA.VV. *La riforma delle società quotate*, *Atti del convegno di studi di S. Margherita Ligure, 13-14 giugno 1998*, Milano, 1998; MAUGERI, *Gruppi di società e informazioni privilegiate*, (nt. 202), 907 ss. Non si può fare a meno di notare che, anche in questo caso, il regolamento di gruppo potrebbe non solo assicurare la predisposizione delle procedure da osservare per l'individuazione e il trattamento dei flussi informativi necessari, ma anche evidenziare l'esistenza di (e circoscrivere gli) obblighi di riservatezza, onde evitare che le informazioni si diffondano a soggetti non autorizzati. Sempre con riferimento alle società quotate, non trascurabile è il tema delle c.d. operazioni con parti correlate e il rapporto tra lo stesso e i regolamenti di gruppo: ci si limita qui ad evidenziare che i regolamenti contengono, spesso, disposizioni volte ad individuare le procedure adottate dalle società del gruppo per il compimento delle operazioni di cui all'art. 2391 *bis* cod. civ. Ciò, per altro, è perfettamente in linea con quanto richiesto dal regolamento approvato dalla Consob in data 12 marzo 2010 con delibera n. 17221 (anche noto come Regolamento operazioni con parti correlate) recante i soli principi cui le società devono adeguarsi per garantire la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni. Per completezza, sembra opportuno tener conto anche delle osservazioni di RONDINONE, *Interesse sociale vs. interesse "sociale" nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d.lgs. n. 254/2016*, in *Riv. soc.*, 2019, 380 ss., il quale ipotizza che il regolamento di gruppo possa essere utilizzato allo scopo di individuare le procedure e le regole di trasmissione dei flussi informativi non finanziari ascendenti (che dovranno poi essere trasmesse al pubblico) di cui si occupa proprio il d.lgs. 30 settembre 2016, n. 254, specificamente destinato agli enti di interesse pubblico, come definiti all'art. 16, d.lgs. n. 39/2010. È vero che l'Autore esclude che le politiche di sostenibilità sociale genericamente intese rientrino nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento (quantomeno in mancanza di un preventivo studio di un *advisor* indipendente il quale attesti che «dalla ricaduta positiva sulla reputazione del gruppo e di riflesso di tutte le società affiliate possa discendere con elevata probabilità un incremento dei risultati economico complessivi superiore ai costi prevedibili per l'allestimento del segmento organizzativo in questione in tutte le unità»), ma è altresì vero che quello rappresentato potrebbe costituire un'ulteriore conferma del ruolo del regolamento, dovendosi, probabilmente, valutare caso per caso, la possibilità di inserire le previsioni in esame in un'apposita sezione di tale strumento.

fondamentali previsioni concernenti le informazioni contabili (²¹¹), se ne aggiungono delle altre che si occupano di regolare i flussi informativi riguardanti la (e funzionali alla) gestione, qui da intendersi, anzitutto, nel suo significato più prettamente organizzativo (²¹²).

Dalla lettura di tali disposizioni, che pure non esauriscono il tema della circolazione delle informazioni infragruppo, è possibile quantomeno individuare – quale corollario – un vero e proprio diritto della holding di pretendere la condivisione dei dati gestionali e contabili delle eterodirette, qualora ciò le sia consentito dalle norme di legge; correlativamente, graverà sulle società dirette e coordinate l'obbligo di fornire le informazioni necessarie a che la capogruppo rispetti, a propria volta, le regole cui si è ora accennato.

Da qui l'interrogativo se sia o no possibile ravvisare un generale dovere delle eterodirette, anche al di fuori delle ipotesi legali, di soddisfare eventuali richieste della holding volte a stimolare la trasmissione di ulteriori informazioni. Ebbene, a tale riguardo non pare infondato ritenere che la risposta a tale quesito (vale a dire, se gli amministratori delle società dipendenti abbiano un dovere di garantire la circolazione delle informazioni utili alla realizzazione della complessiva organizzazione) vada ricercata nel ben più ampio dovere di collaborazione gravante su tutte le società del gruppo, inclusa la holding. Ebbene, è proprio da questo generico dovere di collaborazione (²¹³) che si potrebbe far discendere in capo agli amministratori delle società dipendenti quello, al primo collegato, di non tacere alla capogruppo, pur in mancanza di una espressa indicazione normativa, fatti e vicende interni alla singola realtà da loro gestita (e come tali ignoti alla holding che non potrà pretendere la

²¹¹ Il riferimento va chiaramente alle disposizioni di cui agli artt. 2428, 1° e 3° comma, n. 2) e all'art. 43, d.lgs. n. 127/1991, in materia di bilancio consolidato (disposizioni che, come noto, si applicano anche in assenza del gruppo, ma per il mero inserimento delle società interessate nell'ara del consolidamento). Disposizione, la prima, che prevedendo l'obbligo degli amministratori della controllante di riferire, nella loro relazione, anche sulle operazioni compiute dalle controllate, implicitamente prevede un «diritto» della holding di ottenere – e un correlato «obbligo» delle società dipendenti di fornire – informazioni sull'andamento della gestione delle eterodirette.

²¹² Senza alcuna pretesa di esaustività, s'intendono per tali, anzitutto, le informazioni endocosiliari periodiche dovute dai delegati e concernenti anche le operazioni di maggiore rilievo effettuate dalle società controllate *ex* art. 2381, 5° comma, cod. civ. (ed ancora l'art. 150, 1° comma, t.u.f., il quale dispone che gli amministratori riferiscano tempestivamente al collegio sindacale in ordine alle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società e dalle sue controllate). Ed ancora, all'art. 2403 *bis*, 2° comma, cod. civ. (e per le società quotate, il corrispondente art. 151 t.u.f.) dal quale si ricava il diritto degli amministratori della controllante di possedere (e, quindi, richiedere) informazioni alle controllate, ma anche quello dell'organo di controllo di richiedere direttamente ai corrispondenti organi delle società dipendenti, informazioni circa l'andamento generale dell'attività sociale (cfr. anche l'art. 2421 cod. civ. dal quale tali informazioni debbono risultare). Per una classificazione delle informazioni nei gruppi, secondo la struttura, il contenuto e la funzione delle stesse, si rimanda a quanto osservato da MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, (nt. 204), 785 ss.

²¹³ Discendendo detto dovere dal rapporto stesso che lega la società holding e quelle sottoposte alla sua direzione unitaria e, quindi, dall'espletamento del potere giuridico di eterodirezione.

condivisione di alcuna informazione in merito), ma che, se resi noti e conosciuti, potrebbero influire sulla programmazione dell'attività di eterodirezione da parte della holding⁽²¹⁴⁾.

Ecco allora che la questione si sposta, quasi naturalmente, sulla necessità (anzitutto) per la capogruppo (ma anche per le eterodirette) di fissare parametri, più o meno oggettivi con lo scopo di stabilire *ex ante* quali potrebbero essere le decisioni idonee a ripercuotersi sulla pianificazione dell'organizzazione imprenditoriale di gruppo: così facendo, si evita infatti di affidare esclusivamente alle eterodirette la scelta e, ancor prima, la valutazione in merito a tale profilo di evidente rilevanza pratica. La soluzione pare essere, poi, più coerente con il sistema generale delle competenze e responsabilità sopra descritto: ed invero, una penuria di informazioni circa l'andamento della gestione delle eterodirette non consentirebbe alla holding di parametrare in modo consapevole il proprio agire, con il rischio che, nell'esercizio della direzione unitaria, la stessa violi il parametro di correttezza imprenditoriale di cui all'art. 2497, 1° comma, cod. civ., arrecando un danno al proprio patrimonio ovvero a quello di una o più eterodirette.

È in questo contesto e per supplire alle carenze⁽²¹⁵⁾ o, per meglio dire, all'indeterminatezza della normativa vigente che diviene importante l'adozione di un regolamento di gruppo: l'autoregolamentazione consente, infatti, in questa materia più ancora che altrove, di dare un contenuto concreto e tangibile agli assetti organizzativi e, più in generale, all'attività di influenza gestionale che la capogruppo deve attuare e di modularla a seconda delle volubili esigenze che si presentano, di volta in volta, in seno all'organizzazione imprenditoriale di gruppo.

²¹⁴ In questi termini, discorreva ben prima della riforma societaria, G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, (nt. 13), 276 ss., secondo la quale infatti si potrebbe ricondurre al generale dovere di collaborazione gravante sulle eterodirette (e che «è possibile fondare sulla posizione reciproca della capogruppo e delle società controllate») il dovere «di non rifiutare alla capogruppo – purché non ne risulti, come al solito, un pregiudizio per la singola società-figlia – tutte le notizie e le informazioni attinenti alla singola controllata e necessarie od utili ai fini del governo dei gruppi»; affermazione condivisibile con la precisazione che il *caveat* vale solo quando vi siano vantaggi compensativi per le eterodirette. Per altro, in alcuni regolamenti il principio *de quo* è espressamente previsto ed incluso tra quelli “base”, volti a regolare proprio lo svolgimento dei rapporti tra la capogruppo e le società sottoposte alla direzione e al coordinamento della stessa; cfr. il Regolamento di *governance* del gruppo Sapir, § 1 («Ambito, finalità e oggetto del regolamento»), nel quale il principio di collaborazione parrebbe investire l'operato di tutte le società «nello svolgimento dei rispettivi compiti e nell'adempimento dei propri doveri». Più articolata (nella sua vaghezza) la definizione che ne dà il regolamento di gruppo Fiera Milano in cui il dovere di collaborazione corrisponde a e si concretizza nella cooperazione fra organi societari e di controllo della capogruppo e organi societari e di controllo delle società eterodirette nonché fra le unità organizzative di tutte le società appartenenti al gruppo (cfr., § 1.4.5.); cfr. anche il Regolamento di gruppo predisposto da TIM, sez. E, § 15 laddove il principio di collaborazione si esaurisce proprio nel dovere delle eterodirette di fornire – ove richieste – le opportune informazioni utili per l'elaborazione delle direttive da parte della holding.

²¹⁵ IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, (nt. 199), 326, ritiene che quella concernente il dovere della capogruppo di predisporre adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili di gruppo sia una «lacuna grave che occorre colmare sul piano interpretativo, considerando che gli assetti giocano rispetto ai gruppi un ruolo – se possibile – ancora più rilevante, soprattutto sotto il profilo fisiologico».

Non si deve, poi, sottovalutare il “vantaggio” di cui la holding potrà avvalersi (con particolare riferimento alla determinazione dei criteri in base ai quali individuare le informazioni che le eterodirette devono condividere), nel caso in cui la stessa decida di utilizzare lo strumento regolamentare come mezzo al fine di programmare l’attività di direzione unitaria, ed il quale consiste nel consenso che le società sottoposte all’eterodirezione hanno espresso al momento del recepimento del regolamento: la sottoposizione del contenuto di tale strumento alle (o meglio, all’assemblea delle) società partecipate dà infatti avvio ad una vera e propria dialettica tra la holding e le eterodirette, con delle inevitabili ricadute sul piano della responsabilità di ciascuna società del gruppo.

2.1. Il regolamento di gruppo rappresenta lo strumento tramite il quale le società del gruppo, nei limiti dell’autonomia privata loro concessa, disciplinano e rendono tracciabili i flussi informativi infragruppo, specificandone l’an, il quantum e il quomodo.

Come si è cercato di mettere in luce nei paragrafi che precedono, l’adozione di un regolamento di gruppo consente alla holding, nell’esercizio del potere fisiologico di eterodirezione ad essa intestato, di predeterminare i necessari flussi informativi (ascendenti e discendenti) infragruppo, in modo tale da rendere trasparenti e tracciabili nei confronti dei propri soci e dei terzi le notizie e i dati di cui essa dispone e di cui, a propria volta, dispongono gli amministratori delle società dipendenti (anche se sarebbe più corretto dire: dovrebbe o dovrebbero disporre).

Il protocollo informativo concepito dalla capogruppo ed accettato dalle società sottoposte alla sua direzione unitaria concorrerà dunque a realizzare il (ben più ampio) progetto organizzativo imprenditoriale di gruppo della cui programmazione, secondo l’impostazione qui accolta, è dovere della holding occuparsi. Ed invero, appare condivisibile che una puntuale regolamentazione della circolazione dei flussi informativi (non solo contribuisca alla, ma) “garantisca” l’adeguatezza degli assetti in situazioni di benessere del gruppo nel suo insieme quanto di crisi di una o più società tra quelle che vi appartengono (²¹⁶), divenendo così la prima (e cioè, l’autodisciplina dei reciproci obblighi d’informazione) condizione

²¹⁶ Sul ruolo del regolamento di gruppo in situazioni di crisi o di insolvenza si tornerà più approfonditamente *infra*. È, però, opportuno precisare sin d’ora – anticipando quanto si cercherà di mettere in luce più avanti – che nella valutazione avente ad oggetto l’adeguatezza degli assetti organizzativi di gruppo, si ritiene debba essere presa in considerazione anche l’ipotesi in cui si percepisca rispetto a una o più società dipendenti, o anche alla stessa capogruppo, il verificarsi di uno stato di crisi. In tale senso, tramite la predisposizione di misure rese esplicite con il regolamento di gruppo, si potrebbe consentire un rapido coinvolgimento degli organi competenti e una puntuale attivazione degli strumenti di intervento per far fronte al dissesto.

imprescindibile per la realizzazione dei secondi (per l'appunto, degli assetti organizzativi di gruppo).

Mantenendo salda tale premessa, si cercherà ora di mettere in luce, attraverso le indicazioni ricavabili direttamente dai regolamenti di gruppo, la funzione integrativa che gli stessi svolgono e di ipotizzare, poi, le conseguenze che dal loro utilizzo potrebbero discendere, con particolare riferimento alla responsabilità degli organi di gestione e di controllo della holding e delle eterodirette, le quali ultime sono direttamente coinvolte nel processo di pianificazione e attuazione dell'attività di eterodirezione⁽²¹⁷⁾ e perciò – come già detto – parimenti obbligate all'adempimento delle prescrizioni regolamentari conformi ai principi di correttezza imprenditoriale. A tale riguardo condizione imprescindibile a che il regolamento svolga tale funzione è, come ovvio che sia, la conformità del contenuto regolamentare ai limiti e ai principi generali stabiliti dalle norme imperative vigenti nel nostro ordinamento, pena l'illegittimità delle statuizioni in esso raccolte.

Prima di passare all'analisi empirica, sembra opportuna una precisazione chiarificatrice: si è detto più di una volta che tra le caratteristiche fondamentali dei regolamenti di gruppo spicca l'avere un contenuto non standardizzato ed eterogeneo, come tale adattabile alle caratteristiche della singola realtà imprenditoriale. Ebbene, per questa ragione, sembra che la scelta metodologica più utile tra le diverse opzioni percorribili sia prendere a modello i regolamenti dotati di un contenuto (che verrà qualificato come) forte, tralasciando invece quelli che si limitano a riformulare e perifrassare le norme di legge, senza nulla aggiungere a quanto già desumibile dalla lettura delle medesime. In tal modo, non solo sarà possibile toccare con mano il rilievo rivestito attualmente dallo strumento in esame, ma sarà anche più facile cogliere quello che potrebbe assumere, sol che se ne curi con maggiore precisione e consapevolezza il contenuto precettivo.

Ciò premesso, bisogna anzitutto evidenziare che i regolamenti consultati dedicano alla trattazione dei flussi informativi uno o più specifici paragrafi, tendenzialmente distinguendo tra quelli ascendenti – spesso menzionati accanto agli «obblighi di autorizzazione» che

²¹⁷ E ciò non solo in quanto è necessaria una deliberazione di adozione delle eterodirette (del c.d.a. e dell'assemblea, a voler dar credito all'ipotesi formulata nel testo) affinché il regolamento di gruppo sia efficace, ma anche perché alcuni regolamenti espressamente prevedono apposite procedure di raccordo affinché, tramite esse, sia garantito un dialogo continuo con gli organi delle società dipendenti. Sul punto, il regolamento di gruppo della Lucca holding s.p.a. (e così anche quello di Segen Holding s.r.l.) non si limita a prevedere lo svolgimento, con cadenza semestrale, di incontri di raccordo tra la capogruppo e i componenti degli organi amministrativi delle società direttamente o indirettamente partecipate ai fini della verifica del raggiungimento degli obiettivi strategici, ma anche la promozione tempestiva di incontri straordinari di confronto, qualora una delle società intenda assumere decisioni in grado di incidere «sull'interesse del Gruppo o che comunque coinvolgono altre Società» e ciò «ai fini del più efficace e condiviso svolgersi dell'attività imprenditoriale di Gruppo» (art. 8).

gravano in capo all'organo di gestione delle eterodirette – e quelli discendenti, i quali ultimi, diversamente dagli altri, non sono quasi mai disciplinati in modo esplicito, potendosene desumere l'esistenza dalle letture delle disposizioni dettate in tema di doveri e poteri della capogruppo.

In particolare, quanto ai flussi informativi discendenti ai quali, come si è ricordato prima, sono dedicate ben poche norme codicistiche, nei regolamenti di gruppo consultati si prevede per un verso il dovere della holding (o, più frequentemente, dei suoi amministratori ⁽²¹⁸⁾) di indicare analiticamente gli interessi che abbiano determinato o inciso su una decisione, quand'essa possa comportare una «importante contrazione o modificazione dell'attività o un qualsiasi altro sacrificio economico» di una o più società dipendenti ⁽²¹⁹⁾; per altro verso, la facoltà in capo più spesso all'organo di controllo ⁽²²⁰⁾, ma anche a quello di gestione delle società dipendenti di chiedere ogni informazione necessaria o utile per poter adempiere correttamente le funzioni loro specificamente assegnate nel rispetto del disegno imprenditoriale unitario, cui l'agire di tali soggetti deve essere comunque ispirato ed improntato ⁽²²¹⁾.

²¹⁸ O anche dalla direzione generale (istituita ai sensi dell'art. 2396 cod. civ.) o dal presidente del c.d.a. della capogruppo, così come previsto dal regolamento di gruppo Sapir, § 9 («è responsabilità della Direzione della SAPIR curare che l'assetto organizzativo del Gruppo consenta un'efficace e tempestiva circolazione delle informazioni rilevanti»). Per altro, dalla lettura delle disposizioni regolamentari si registra un potenziamento della funzione del presidente del consiglio di amministrazione: il ruolo propulsivo spettante a tale figura ai sensi dell'art. 2381, 1° comma, cod. civ. si affianca a quello di supporto e di informazione (rispetto all'agire degli amministratori delle eterodirette) ed anche di raccordo tra le varie realtà societarie, divenendo così uno dei motori fondamentali per la realizzazione del disegno imprenditoriale unitario. Emblematico, a tale riguardo, pare essere il già citato regolamento di gruppo Sapir (spec., § 6) e quello di Finpiemonte partecipazione (Capo IV, art. 22).

²¹⁹ Così testualmente, i regolamenti di gruppo della Segen holding s.r.l. e di Lucca holding s.p.a.

²²⁰ A titolo esemplificativo, l'art. 9, § 4 del regolamento predisposto da Lucca holding s.p.a. dispone che gli organi di controllo di ciascuna delle società eterodirette possano acquisire notizie e scambiare direttamente (con gli altri organi di controllo delle società dipendenti) informazioni in merito all'andamento delle operazioni sociali o di determinati affari «che siano di interesse comune delle società medesime o del Gruppo».

Per altro, l'utilizzo nei regolamenti di espressioni e clausole generali – nel caso di specie, quella di «interesse comune» – è talvolta preceduto da un tentativo definitorio: nel regolamento di gruppo Fiera Milano, per esempio, l'interesse di gruppo è definito come lo «scopo economico comune a tutte le società del Gruppo» ed è specificamente individuato in quello «di posizionarsi sul mercato quale operatore integrato del settore fieristico al fine di conseguire la massimizzazione del valore per i propri azionisti». Per quanto vaga resti, nel caso di specie, la nozione offerta di interesse di gruppo, essa è comunque idonea a definire con contorni più precisi l'obiettivo che si vuole conseguire tramite lo svolgimento dell'attività di eterodirezione: si tratta di un obiettivo dal contenuto dichiaratamente «economico» e comune nella misura in cui ciascun azionista dovrà poter trarre dalla suddetta attività la massimizzazione del proprio profitto.

²²¹ Il regolamento di gruppo Fiera Milano, nel disciplinare i ruoli spettanti agli organi di amministrazione della capogruppo e delle eterodirette, espressamente prevede l'esclusiva competenza e la correlata responsabilità dei secondi a fornire valutazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della singola realtà societaria da loro gestita (riproducendo, in parte, il contenuto dell'art. 2381 cod. civ.), ma aggiunge una non trascurabile specificazione, laddove dispone che «ai fini del rispetto di tale obbligo i singoli consigli di amministrazione saranno tenuti a sollecitare il supporto della Capogruppo e a richiedere alla stessa ogni informazione necessaria o utile per poter effettuare valutazioni complete ed adeguate in coerenza, ove attuata, con la gestione accentrata» (cfr. § 2.2.5.).

È soprattutto su quest'ultimo profilo che vale forse più la pena indugiare, in quanto – a ben vedere – il primo si risolve in una precisazione dell'obbligo di motivazione già previsto, come noto, ai sensi dell'art. 2497 *ter* cod. civ. (²²²): ed infatti, per quanto generica, la formula utilizzata in alcune delle fonti di autoregolamentazione pare legittimi l'organo di amministrazione della singola eterodiretta a pretendere la condivisione di ogni informazione ritenuta (in base, per altro, a una valutazione assolutamente soggettiva) utile ai fini dell'espletamento delle proprie mansioni.

Da quanto detto discendono almeno due conseguenze giuridicamente rilevanti e cioè che da un lato la holding sarà obbligata a fornire ai richiedenti tali notizie e dati (²²³) e per l'effetto a rispondere dei danni eventualmente cagionati laddove, immotivatamente, non lo facesse; dall'altro lato, gli amministratori della società diretta e coordinata parrebbero godere (almeno sulla carta) di una maggiore trasparenza ed avere a disposizione più elementi rispetto a quelli previsti dalla legge per stabilire se la direttiva emanata dalla capogruppo sia effettivamente conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale o non lo sia (²²⁴) ben potendo – anzi, dovendo – in questo secondo caso rifiutarsi di adempiervi.

D'altro canto, assai più analitica sembra essere la disciplina dei flussi informativi ascendenti: molti regolamenti contengono infatti una vera e propria elencazione più o meno dettagliata e (quantomeno apparentemente) non tassativa di operazioni interne alle singole realtà societarie, ma ritenute potenzialmente idonee, per loro natura o per i costi che comportano (²²⁵), ad influenzare l'andamento economico-finanziario consolidato. È proprio rispetto

²²² Intanto le società eterodirette – come accennato – possono indicare puntualmente le ragioni e gli interessi sottesi alla decisione influenza dall'attività della holding, in quanto ne siano, a loro volta, consapevoli grazie alle motivazioni spese dagli organi competenti della capogruppo.

²²³ Salvo i casi in cui la capogruppo possa legittimamente rifiutarsi, il che potrebbe accadere, per esempio, nel caso in cui gli amministratori delle eterodirette richiedano la condivisione di informazioni riservate alle quali non può, pertanto, accedere un novero indiscriminato di soggetti. In questa circostanza, per altro, sarà la holding a scegliere se condividere o meno l'informazione riservata dopo aver comparato l'interesse a mantenerla tale (interesse che potrebbe, comunque, essere tutelato qualora – magari su richiesta dello stesso organo di gestione della holding – gli amministratori delle eterodirette si impegnassero a non diffondere l'informazione ottenuta) e quello di fornire alle società dirette e coordinate gli elementi necessari per consentire al loro organo gestorio di adempiere alla direttiva; detta comparazione dovrà tener conto del fatto che gli amministratori delle eterodirette potrebbero rifiutarsi di adempiere all'istruzione ricevuta, ritenendo che essa proprio perché non adeguatamente motivata sia contraria ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

²²⁴ E se vi siano dei vantaggi compensativi, ove si ritenga – come pare doversi fare – che essi rilevino ai fini (del venir meno) della antigiridicità dell'eterodirezione.

²²⁵ Vi è sostanziale equivalenza tra le operazioni ritenute “rilevanti” e, come tali, richiedenti l'autorizzazione della holding nei diversi regolamenti di gruppo: se espressamente elencate, vi rientrano infatti le operazioni societarie straordinarie e/o di riorganizzazione aziendale; l'attivazione di procedure quali l'adesione a patti parasociali e *joint venture*, il rilascio di garanzie a favore di altre società del gruppo o di terzi, la stipula di accordi e contratti, di reclutamento di personale e di contratti di lavoro in generale e, in alcuni, l'inserimento della richiesta di ammissione a procedure concorsuali. Sul punto, si vedano tra i tanti i regolamenti di gruppo: Lucca holding s.p.a. (art. 6, § 3 in cui, per altro, è indicata la soglia al di sotto del quale non è necessaria alcuna autorizzazione); Tim (sez. E, § 12); Segen holding s.r.l. (art. 6, § 2); Fiera Milano (§§ 2.6. e 3.2.).

all'intenzione da parte delle eterodirette di realizzare tali operazioni che il regolamento prevede un obbligo di preventiva informazione alla capogruppo, onde consentire a quest'ultima di monitorare costantemente l'andamento della complessiva attività gestoria e di rilasciare o meno la propria autorizzazione circa il perfezionamento delle suddette operazioni⁽²²⁶⁾.

Dall'esame di queste disposizioni – in modo ancora più evidente se lette in combinato disposto con quelle riguardanti le competenze esclusive assegnate dai regolamenti all'organo di gestione della capogruppo – emerge la tendenza a potenziare il ruolo dell'organo amministrativo (collegiale) della holding al quale, infatti, accanto ai tipici doveri discendenti dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, è attribuito un ruolo che si potrebbe definire di «“supervisione strategica”»⁽²²⁷⁾, nella misura in cui molte delle attività gestorie relative alla singola società debbono comunque essere (non solo condivise, ma) approvate dalla capogruppo. Il riconoscimento di tale potere incide, inevitabilmente, sull'estensione delle competenze proprie dell'amministratore delegato della società esercente l'attività di direzione unitaria, e ciò dal momento che una parte dei poteri a questo spettanti in base a quanto previsto dal sistema normativo codicistico, è trasferito in capo agli amministratori della holding⁽²²⁸⁾.

²²⁶ Interessante notare come in alcuni regolamenti si preveda che il diniego autorizzativo della holding corrisponda a un vero e proprio veto, il che è riprova della forte compromissione gestoria subita dalle società soggette all'attività di direzione e coordinamento; sul punto, cfr. regolamento di gruppo della Lucca holding s.p.a., spec. art. 6, § 4. Per altro, taluni strumenti regolamentari prevedono che prima di rilasciare o, viceversa, negare l'autorizzazione, la holding sia espressamente legittimata a richiedere ulteriori informazioni alle società eterodirette, con il correlato obbligo di quest'ultime di fornirghele. Così è previsto anche nel regolamento di gruppo della Segen holding s.r.l., art. 6, § 3.

In alternativa, altri regolamenti si limitano, ad elencare le operazioni c.d. di maggior rilievo per poi precisare la procedura che, per potervi dare esecuzione, è necessario che seguano sia la holding sia le eterodirette. A mero titolo esemplificativo, si leggano le indicazioni contenute nel regolamento di gruppo Tim, sez. E, §§ 12-15 in cui si precisa che ove sia di provenienza di una società dipendente «la proposta di Operazioni di Rilievo è fatta oggetto di approvazione dell'Amministratore Delegato e della Capogruppo e, se di Maggiore Rilievo, di deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, previa istruttoria dell'Amministratore Delegato».

²²⁷ È così che lo definisce GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società* (nt. 6), 634.

²²⁸ All'amministratore delegato competeranno, sempre e comunque, le funzioni previste *ex lege* (art. 2381 cod. civ., per le s.p.a. cui – si ricorda – è limitata l'analisi nel testo), funzioni che tale soggetto svolgerà però con un grado di autonomia inferiore rispetto a quanto accade nelle società indipendenti. Si badi che le disposizioni regolamentari concernenti le regole di *corporate governance* come nel caso di specie quelle che prevedono un rafforzamento del ruolo del consiglio a scapito di quello dell'organo delegato sono le stesse previsioni che potrebbero porsi in contrasto con lo statuto delle società del gruppo (come, per esempio, è facile che accada qualora siano costituiti comitati o uffici, sulla cui funzione si veda subito dopo nel testo).

Si consultino sul punto, il regolamento di gruppo Fiera Milano (§§ 2.1.2. e 2.1.3.) specifica che il consiglio di amministrazione della capogruppo deve svolgere l'attività di indirizzo strategico, mentre attribuisce all'amministratore delegato della holding l'incarico di riportare le linee di indirizzo strategico così elaborate al consiglio di amministrazione delle singole eterodirette (potendo/dovendo partecipare a tale scopo alle riunioni consiliari ovvero avvalersi della collaborazione di un soggetto *ad hoc*); è ancora all'amministratore delegato che spetta il compito di riferire periodicamente al c.d.a. della holding le iniziative intraprese dalle “controllate”.

V'è poi da aggiungere che per garantire e rendere più fluido il flusso di informazioni tra le società del gruppo, il regolamento prevede spesso la costituzione di comitati e cioè di articolazioni dell'organo di amministrazione della holding ⁽²²⁹⁾ cui son demandate funzioni propositive-consultive le quali, per espressa previsione dei regolamenti, non consistono solo nella mera formulazione di proposte e pareri, ma anche nell'elaborazione e condivisione delle strategie d'impresa, con ciò divenendo tali comitati veri e propri organi di raccordo e di coordinamento tra le società del gruppo ⁽²³⁰⁾.

Dalla sintetica ricostruzione del contenuto regolamentare discendono almeno due corollari, l'uno di carattere generale e l'altro, invece, più specifico, volto a fare chiarezza sul ruolo di "garanzia" e tutela che parrebbe rivestire lo strumento in esame rispetto alla posizione dei soggetti a vario titolo coinvolti nell'attività di impresa, a cominciare proprio dai soci di ciascuna società del gruppo.

Per quanto attiene al primo profilo, dalla lettura delle disposizioni contenute nei regolamenti, pare si possa affermare che questi non siano semplicemente il frutto del potere direttivo legittimamente esercitato dalla holding, sembrando, piuttosto, evidente che l'obiettivo perseguito sia quello di condividere con i competenti organi delle eterodirette il programma unitario di gruppo, prevedendo un loro intervento nel processo di formulazione delle relative politiche. A tale riguardo, si è detto, infatti, che per un verso gli amministratori delle eterodirette possono chiedere ed ottenere più informazioni (rispetto a quelle loro spettanti *ex lege*), con la conseguenza che ne risulta rafforzato il potere di pretenderne la condivisione e possibile, tramite l'esercizio del medesimo, una valutazione più accorta della complessiva situazione dell'impresa, sulla cui base parametrare il loro agire; per altro verso, l'insieme delle prescrizioni regolamentari, a partire da quelle concernenti la costituzione dei comitati, assicura un continuo scambio bidirezionale di dati ed indicazioni che coinvolge, volutamente, tutte le componenti del gruppo, non solo gli organi gestori. Ciò è funzionale proprio ad

²²⁹ Con specifico riferimento alla "fonte" che prevede l'istituzione di questi comitati, è tendenzialmente su iniziativa dello stesso consiglio di amministrazione della capogruppo che tali uffici vengono costituiti ed è proprio tramite il regolamento di gruppo che ne vengono disciplinate le funzioni; per un quadro più ampio sulla funzione e le diverse tipologie di comitati, si rimanda a quanto osservato sul tema da STELLA RICHTER, *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Riv. soc.*, 2007, 260 ss.

²³⁰ Deputati, talvolta, anche all'istruttoria pre-consiliare. Particolarmente elaborato sul punto, è il regolamento del gruppo Sara che prevede, infatti, la costituzione di ben cinque comitati (del controllo interno e della *corporate governance*; delle nomine; delle remunerazioni; degli investimenti di gruppo; delle operazioni con il socio di maggioranza), disciplinando per ciascuno di essi gli aspetti rilevanti, a partire dalle funzioni sino alla composizione a alla durata.

Diversi dai comitati descritti nel testo sono quelli c.d. infragruppo, istituiti con il fine esclusivo di assicurare il governo unitario e l'integrazione operativa del gruppo ed aventi, pertanto, una funzione più che altro interna di monitoraggio (quindi, di controllo) rispetto alla realizzazione del progetto d'impresa unitario (cfr., § 3.4. del regolamento Fiera Milano che li disciplina espressamente).

assicurare, nel rispetto del disegno verticistico che contraddistingue i gruppi gerarchici, un sistema, allo stesso tempo, dialettico e razionale, idoneo a soddisfare quell'interesse "comune" che è allora qualificabile in questi termini proprio in quanto perseguito attivamente dalla totalità delle sue componenti.

Ebbene, è sufficiente leggere il contenuto dei regolamenti di gruppo per accorgersi degli equilibri che, tramite essi, la capogruppo intende costruire, probabilmente conscia della maggiore solidità ed efficienza ottenibile da un esercizio "concertato" ⁽²³¹⁾ dell'attività di direzione e coordinamento; meno immediata, per contro, pare essere la percezione di tale strumento quale fonte di tutela e garanzia dei soci della holding e delle altre società dipendenti, rispetto al profilo in esame della circolazione dei flussi informativi infragruppo ⁽²³²⁾. Passando, dunque, all'analisi del secondo dei due corollari, non sembra infondato sostenere che l'esplicito impegno assunto dalla capogruppo allo svolgimento della direzione unitaria nelle aree d'intervento individuate *ex ante*, unitamente a quello previsto in capo agli organi delle eterodirette (e dalle stesse accettato) di condividere determinate notizie ed informazioni anche relative alla gestione delle singole realtà societarie, sia idoneo a far sorgere un affidamento legittimo e tutelabile dei soci della capogruppo all'effettivo possesso – da parte della holding – delle suddette informazioni. Ciò che s'intende dire è che i soci esterni della società esercente l'attività di eterodirezione potranno agire contro la stessa ogni qual volta non abbia a disposizione le informazioni (anche quelle riguardanti le altre società del gruppo), pur dovendole avere, in quanto previsto nel regolamento, ed anche qualora non abbia attivato correttamente tutti quei canali informativi che sarebbero stati attivati (poiché avrebbero dovuto esserlo), se solo fossero state correttamente adempiute le previsioni dello strumento di autoregolamentazione ⁽²³³⁾.

Si potrebbe, inoltre, ipotizzare l'inserimento nel regolamento di una clausola *ad hoc* volta ad attribuire ai soci il diritto di ottenere la condivisione delle informazioni che la holding possiede in virtù della posizione "particolare" rivestita rispetto alle eterodirette e che si riferiscano alla gestione unitaria del gruppo; se così fosse, sarebbe ben possibile che i primi agiscano contro la capogruppo che si rifiuti illegittimamente e immotivatamente di

²³¹ Chiaramente nei limiti che la costituzione di un gruppo gerarchico può "tollerare".

²³² Ciò non è agevolato dal fatto che i regolamenti di gruppo disciplinano prevalentemente le competenze dei rispettivi organi di gestione, essendo ben pochi i riferimenti ai soci in particolare e all'organo assembleare in generale. Pertanto, le conclusioni prospettabili con riferimento a tali soggetti sono ricavate indirettamente dalle altre, riferibili ai diversi soggetti coinvolti nel progetto imprenditoriale di gruppo.

²³³ Entrambe circostanze – quelle prospettate nel testo – che potrebbero ritenersi contrarie ai principi di corretta amministrazione e, qualora dal mancato possesso di quelle informazioni ovvero dalla mancata attivazione di quelle determinate procedure derivi un danno per la capogruppo, potrebbero essere perseguite ai sensi dell'art. 2392 cod. civ.

fornirglielie (²³⁴). In tale prospettiva, la condotta omissiva degli amministratori della holding potrebbe essere censurata ai sensi degli artt. 2393 *bis* e 2395 cod. civ., mentre quella abusiva potrebbe essere più facilmente oggetto del controllo giudiziario di cui all'art. 2409 cod. civ. e ciò dal momento che, potendo consultare un maggior numero di notizie e di dati, sarà più semplice per i soci ravvisare quelle irregolarità richieste quale presupposto per l'attivazione della citata tutela.

Osservato da questa prospettiva, sembra che l'utilizzo del regolamento possa sì circoscrivere il campo di applicazione delle responsabilità della capogruppo, ma anche rendere ammissibile un'interpretazione diversa e più ampia dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, nel senso che gli stessi potrebbero presidiare non solo la posizione dei soci di minoranza (e dei creditori) delle eterodirette, ma anche della holding. Tale conclusione è ancor più evidente se si valorizza, elevandolo ad elemento imprescindibile nei rapporti infragruppo, la trasparenza: ed invero, la tracciabilità dei flussi informativi e la condivisione dei medesimi a tutti i livelli del sistema articolato in forma di gruppo, consente ai soci di attuare una valutazione *ex ante* dei rischi su di essi gravanti e connessi all'attività di direzione e coordinamento e fornisce loro uno strumento di reazione agli (e di prevenzione degli) abusi della capogruppo.

3. Il ruolo del regolamento di gruppo nel regolare la crisi di una o più società eterodirette: possibilità, tramite il suo utilizzo, di contenere la propagazione della crisi ed evitare un'indiscriminata estensione della responsabilità risarcitoria della capogruppo.

Le considerazioni che precedono sono funzionali a mettere in luce gli effetti che potrebbero conseguire all'adozione di un regolamento di gruppo ed i riflessi che le disposizioni in esso contenute potenzialmente avrebbero sull'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, esercizio che si è ipotizzato essere attuato in condizioni di solvibilità. Sennonché, come si è accennato, sembra che ancor più rilevanti – se possibile – siano i risultati che la holding e le eterodirette potrebbero raggiungere, tramite l'utilizzo dello strumento in esame, in situazioni, per così dire, patologiche.

Ebbene, la gestione dello stato di crisi o di insolvenza che può interessare le società facenti parte di un gruppo costituisce un tema di grande rilevanza teorica e pratica, ancorché nella

²³⁴ È chiaro che se la capogruppo fosse una s.r.l. si potrebbe raggiungere tale conclusione senza neppure prevedere l'inserimento di una clausola a ciò preordinata, giacché i soci interessati potranno comunque chiedere agli amministratori la condivisione delle informazioni di cui questi siano in possesso grazie all'adempimento – da parte dell'organo di gestione delle società sottoposte alla direzione e coordinamento – del contenuto del regolamento.

nostra legge fallimentare non vi sia stata, almeno sino ad oggi, alcuna regolamentazione unitaria ed organica della materia ⁽²³⁵⁾; come noto, infatti, nonostante le molteplici implicazioni che dalla stessa potrebbero discendere ⁽²³⁶⁾, la gestione della crisi di gruppo rappresenta una vera e propria lacuna legislativa ⁽²³⁷⁾, in parte colmata dagli sforzi interpretativi della dottrina ⁽²³⁸⁾, in parte dalle (comunque, eterogenee) soluzioni offerte dalla giurisprudenza ⁽²³⁹⁾.

²³⁵ Come noto, la l. n. 95 del 3 aprile 1979 (c.d. legge Prodi, poi modificata dal d.lgs. n. 270/1999 e, pochi anni dopo, dal decreto c.d. Marzano, d.l. n. 347/2004) ha introdotto, per la prima volta, una disciplina – quella dell’amministrazione straordinaria – relativa all’insolvenza dei gruppi per le imprese di maggiori dimensioni (artt. 80 ss., d.lgs. n. 270/1999), il cui circoscritto ambito di applicazione non consente però di applicare i principi e le soluzioni ivi rappresentate anche ad altre imprese; per una trattazione sistematica del tema, *ex multis*, LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981.

²³⁶ Che il legislatore fosse consapevole della centralità del tema è un dato confermato dal fatto che nei progetti preliminari elaborati durante i lavori preparatori della riforma esso era stato espressamente affrontato, ribadendo la necessaria «autonomia delle rispettive masse attive e passive» delle società del gruppo, ma stabilendo la possibilità di attuare «trattamenti differenziati, pur all’interno della stessa classe di creditori, a seconda delle condizioni patrimoniali di ogni singola società cui la proposta [di concordato] si riferisce» (cfr., artt. 194 e 195 dello Schema del d.l. di riforma delle procedure concorsuali redatto dalla commissione istituita con d.m. 27.02.2004 dalla c.d. seconda Commissione Trevisanato, pubblicato in *Fall.*, suppl. fasc. 8/2004, 40; si vedano anche gli spunti offerti dalla originaria Commissione ministeriale per la riforma, reperibile su www.judicium.it). La riforma del diritto fallimentare del 2005 e 2006 aveva introdotto poche “innovazioni” sul punto, per altro attinenti al solo ambito del concordato fallimentare (artt. 124, 1° comma; 127, 6° comma; 160, 1° comma l. fall.), né esaustive e dirimenti erano state le precisazioni attuate con la novella del 2015 (d.l. n. 83/2015, con cui si è riscritto l’art. 177 l. fall. che, risolvendo un annoso dibattito, prevede espressamente l’esclusione dal voto anche nel concordato preventivo in capo alle società controllanti, controllate o sottoposte al comune controllo rispetto alla società debitrice). Sui disegni di legge in materia, a partire da quello della Commissione Trevisanato, si rimanda alle osservazioni formulate da G. SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.

²³⁷ Sono stati diversi gli autori che hanno criticato la scelta del nostro legislatore di non disciplinare specificamente la materia dei gruppi malgrado i numerosi interventi attuati sulla legge fallimentare; tra i tanti, GUERRERA, *Soluzioni concordatarie delle crisi e riorganizzazioni societarie*, a cura di Di Marzio e Macario, Milano, 2010, 575 ss. (ove altri riferimenti bibliografici), il quale osserva che la riforma del 2005 «non reca – com’è noto – una regolamentazione organica della crisi e dell’insolvenza delle società, perpetuando una lacuna della legislazione concorsuale da tempo criticata in dottrina, che si avverte maggiormente nelle soluzioni negoziate ed in presenza di un gruppo di imprese».

²³⁸ Tra i numerosi autori che si sono occupati del tema in epoca successiva alla riforma del 2005, si vedano i lavori di G. SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, (nt. 236) 1091 ss.; DI MAJO, *I gruppi di imprese nel concordato preventivo*, in AA.VV. *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Ghia, Piccininni, Severini, Vol. 4, Torino, 2011, 359 ss.; ID., *I gruppi di imprese tra insolvenza e diritto societario*, Torino, 2012; GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi d’impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 943 ss. PANZANI, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, in *Soc.*, 2013, 1358 ss.; POLI, *Il “concordato di gruppo”: I) profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplenza giurisprudenziale*, in *Contr. impr.*, 2014, 1345 ss.; ID., *Il “concordato di gruppo”: II) verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive)*, in *Contr. impr.*, 2015, 100 ss.

²³⁹ Nonostante vi siano – come anticipato nel testo – correnti di pensiero non unitarie, pare che la giurisprudenza registri, negli ultimi anni, una crescente consapevolezza ed attenzione rispetto alle esigenze sottese alle procedure (soprattutto di risanamento) di gruppo. Per una panoramica delle pronunce in materia di concordato e gruppi di società, si rimanda al lavoro di POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 735 ss. Tra le pronunce più recenti, è stata particolarmente discussa la conclusione di Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559, in *Fall.* 2016, 144 ss., con nota di POLI e in *Giur. it.*, 2016, 395 ss., con nota di DI MAJO, la quale ha negato l’omologazione di un concordato preventivo di gruppo, sostenendo che, nel caso di specie, l’operazione societaria posta in atto e che prevedeva la costituzione di una nuova società tra tutte le imprese coinvolte nell’attività di direzione e coordinamento, al fine di presentare un unico piano concordatario non «può superare

Tra queste, vi sono alcune questioni che attengono a un piano sostanziale ⁽²⁴⁰⁾ e per la cui soluzione occorre combinare le regole e i principi di diritto concorsuale con le regole e i principi di diritto societario: ebbene, le considerazioni che seguono si ricollegheranno proprio a questo secondo filone di argomenti, trattandosi di quello sul quale l'eventuale adozione di un regolamento di gruppo potrebbe forse maggiormente incidere.

Si consideri, infatti, che, sebbene con l'introduzione del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza sia stato compiuto un primo (auspicato) tentativo di avvicinamento del diritto della crisi – come si sa, pensato prevalentemente, se non proprio esclusivamente, sul modello dell'impresa non societaria ed autonoma ⁽²⁴¹⁾ – alla dimensione del gruppo ⁽²⁴²⁾, non sembra, tuttavia, che le soluzioni in esso prospettate siano in grado di sciogliere tutte le riserve e superare i molteplici dubbi sollevati, negli anni, riguardo la gestione della crisi nel particolare e circoscritto contesto dei gruppi gerarchici ⁽²⁴³⁾.

Ecco allora che, ancora una volta, diventa opportuno (se non proprio, doveroso) volgere l'attenzione agli strumenti di autoregolamentazione di gruppo, i quali, sfruttando l'ampia libertà che il nostro sistema riserva anche in questo ambito all'autonomia privata, potrebbero essere utilmente impiegati per affrontare situazioni patologiche quali la crisi o l'insolvenza di

in via interpretativa l'assenza di una disciplina positiva che regoli il concordato di gruppo». Per un orientamento difforme da quello espresso dalla giurisprudenza di legittimità da ultimo citata, cfr. Trib. Teramo, 5 gennaio 2016 (consultabile su *ilcaso.it*), ma anche Cass., 31 luglio 2017, n. 19014, reperibile sulla banca dati *dejure.it*, che affermando che «il concordato di gruppo non può ammettersi nel caso di crisi gestita da parte di singole società mediante forme di aggregazione diverse dal gruppo societario propriamente inteso», riconosce *a contrariis* l'ammissibilità della procedura qualora ad essa accedano società legate dal rapporto di eterodirezione.

²⁴⁰ Prima fra tutte quella concernente i doveri degli organi sociali all'approssimarsi di uno stato di crisi o di vera e propria insolvenza e, di conseguenza, le rispettive aree di responsabilità.

²⁴¹ A tale proposito, è stato, infatti, notato che finanche i concetti di «stato di insolvenza» e «stato di crisi» potrebbero assumere connotati parzialmente diversi rispetto a quelli solitamente riferiti alle società indipendenti; in questo senso, tra i tanti, TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, 633; cfr. sul punto anche il lavoro di NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2017, 303-304.

²⁴² E ciò dal momento che con esso il legislatore ha, per la prima volta, disciplinato la crisi o l'insolvenza dei gruppi "comuni" (artt. 284 ss. CCI) ed utilizzato, senza riserve, l'espressione «regolazione della crisi o insolvenza del gruppo»; espressione mai adoperata prima, in quanto, considerata "fuorviante" nella misura in cui, se letta isolatamente rispetto alla disciplina fisiologica dei gruppi (e quindi, agli artt. 2497 e ss., cod. civ.) e ai principi che la contraddistinguono, avrebbe potuto (erroneamente) richiamare l'idea di una confusione delle masse patrimoniali delle società legate dal rapporto di eterodirezione.

²⁴³ A mero titolo esemplificativo, si consideri che il "gruppo di imprese" viene dal CCI così definito: «l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, escluso lo Stato, che ai sensi degli artt. 2497 e 2545 *septies* del codice civile, sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto».

Ebbene, non v'è chi non veda che accanto al merito di aver introdotto una nozione specifica e, per così dire, generale del gruppo e di aver preso posizione su alcune questioni di non poco rilievo (come quella concernente l'ammissibilità della holding-persona fisica), fa da contraltare una definizione di gruppo assai imprecisa che ha, come punto di riferimento e osservazione esclusivo, le società eterodirette, come si evince dal fatto che il gruppo viene identificato con l'insieme delle società sottoposte alla direzione e al coordinamento, non essendo neppure nominata la holding. Pur trattandosi, chiaramente, di una svista, essa rappresenta un indice dell'inadeguatezza – sotto certi profili – del codice della crisi rispetto alla soluzione delle svariate questioni (ancora) aperte sul tema.

una o più società eterodirette, ben potendo essere predisposte *ex ante*, tramite esso, le modalità per individuare le misure di intervento ritenute più efficienti. Ciò, per altro, parrebbe perfettamente allineato con la volontà del legislatore di anticipare di molto l'accertamento dell'alterazione dell'equilibrio economico-finanziario delle singole realtà societarie, nella convinzione che, così facendo, si possa realizzare con più facilità e, soprattutto, con esito positivo il risanamento dell'impresa (²⁴⁴).

Ciò è tanto più vero se si considera che la valutazione della liceità della condotta della holding è strettamente ancorata al rispetto di una clausola generale, il cui contenuto specifico, non predisposto dal legislatore, si riempie volta per volta di contenuti differenti, il che pare rappresentare, al contempo, un punto di debolezza e di forza della disciplina dei gruppi (²⁴⁵). Di debolezza, in quanto i margini di discrezionalità e opinabilità nel giudizio avente ad oggetto la congruità della condotta della capogruppo al parametro *de quo* risultano, di fatto, assai estesi e, in quanto tali, generano incertezza; di forza, dal momento che proprio la carenza di specifiche regole di comportamento consente di parametrare ed indirizzare le scelte gestionali della singola realtà societaria sulla base delle particolari esigenze e caratteristiche dell'impresa.

Ebbene, sotto questo profilo non sembra infondato ritenere che la predisposizione del contenuto del regolamento di gruppo possa dotare di «sostanza normativa» (²⁴⁶) quei principi di correttezza imprenditoriale entro i quali la holding (o meglio, i suoi organi) deve muoversi di fronte alla situazione di squilibrio economico-finanziario che interessi una qualsiasi delle società del gruppo, ciò valorizzando il punto di forza della normativa vigente, ma anche arginandone gli effetti, per così dire, negativi, poco sopra segnalati.

Anche in questa prospettiva, non sembra quindi insensato ritenere che con l'adozione del regolamento di gruppo la holding, accanto alla determinazione delle modalità di svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento e alla ripartizione delle specifiche aree di competenza, anticipi (e così le eterodirette accettino) il ruolo che la stessa assumerà in

²⁴⁴ Ed invero, si consideri l'impostazione adottata dal codice della crisi e dell'insolvenza, con il quale il legislatore ha non solo, imposto l'utilizzo di strumenti finalizzati a rilevare tempestivamente la crisi e ad orientare l'operato degli organi sociali nella direzione di interventi precoci, ma introdotto il sistema delle c.d. procedure di allerta; inoltre, le modificazioni apportate dall'art. 375 CCI all'art. 2086 cod. civ., parrebbero enfatizzare proprio tale aspetto, riferendo l'adeguatezza dell'organizzazione dell'impresa alla sua idoneità a realizzare la duplice finalità di rilevazione e risoluzione della crisi, in un'ottica privilegiata di recupero della continuità aziendale.

²⁴⁵ Sulla differenza, in termini di efficienza, tra *rules* e *standards* nella disciplina dei gruppi di società, si vedano le osservazioni di DENOZZA, «Rules vs. Standards» *nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni «virtuali»*, (nt. 4), 327 ss.

²⁴⁶ L'espressione è di GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, (nt. 7), 1604.

prossimità della crisi o al sopravvenire della vera e propria insolvenza⁽²⁴⁷⁾ e concordi con le società dipendenti i doveri che gli amministratori delle stesse si impegneranno ad onorare nella fase c.d. crepuscolare dell'impresa.

In merito alla posizione e alla funzione rivestita dalla capogruppo, bisogna infatti considerare che, pure al di fuori delle ipotesi in cui il dissesto della singola società sia stato causalmente determinato proprio dalla violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e, quindi, da un abusivo (o, semplicemente, negligente) svolgimento dell'attività di direzione unitaria⁽²⁴⁸⁾, lo stretto collegamento esistente tra le società del gruppo⁽²⁴⁹⁾ sembra sufficiente a far emergere in capo alla holding e ai suoi organi alcuni specifici doveri⁽²⁵⁰⁾. Con ciò s'intende dire che la capogruppo si deve interessare della condizione di ciascuna delle società dipendenti, a prescindere dal fatto di aver essa stessa concorso a cagionarne il dissesto; piuttosto, si deve ritenere che tale condotta sia diretta manifestazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e, pertanto, doverosa per espressa previsione di legge.

²⁴⁷ È opportuno precisare che le notazioni che seguono nel testo si concentreranno, più che altro, sulla disciplina del concordato di gruppo o, comunque, sulle soluzioni negoziali della crisi, piuttosto che su quella della liquidazione giudiziale, e ciò per almeno due ordini di ragioni: per un verso, infatti, la stessa impostazione del CCI induce a ritenere che la prospettiva privilegiata dal legislatore della riforma sia ancora una volta (e in modo ancora più marcato rispetto ai precedenti interventi di modificazione della disciplina *de qua*) quella della continuazione dell'attività di impresa, la quale dovrà essere percorsa – come già prevede il sistema attuale – quando, tramite essa, si riesca a garantire il miglior soddisfacimento dei creditori. Per altro verso, le problematiche che si stanno esaminando attengono proprio alla regolazione della crisi (se non addirittura alla sua prevenzione) sicché sembra che il terreno più adatto a ricercare una risposta al quesito posto sia quello delle procedure di risanamento dell'impresa in crisi e non della liquidazione ordinata delle stesse che pure costituisce una delle opzioni astrattamente praticabili, sebbene rivesta (*rectius*, dovrebbe rivestire) un ruolo residuale.

²⁴⁸ È lo stesso art. 2497 cod. civ. al 4° comma a precisare che nel caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società eterodirette, rispettivamente, il curatore, il commissario liquidatore e il commissario straordinario esercitano l'azione di responsabilità contro la holding, surrogandosi al diritto spettante ai creditori; per altro, il contenuto dell'art. 2497, 4° comma, cod. civ. è, oggi, riprodotto senza alcuna sostanziale modificazione nell'art. 291 CCI. Sulla portata della disposizione e sull'ammissibilità dell'azione esercitata direttamente dai soci (malgrado il silenzio della legge sul punto), *ex multis*, GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2005, I, spec. 25 e D'ATTORRE, *Le azioni di responsabilità da direzione e coordinamento nel fallimento della "eterodiretta"*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, 68 ss.

²⁴⁹ È risaputo che una delle principali difficoltà che si riscontra nel delineare le modalità di svolgimento delle procedure concorsuali di gruppo derivi dal fatto che in condizioni di crisi si esaspera l'esigenza (che è, in ogni caso, sottesa all'organizzazione imprenditoriale così articolata) di decidere se trattare il gruppo in termini unitari o meno, enfatizzando nel primo caso i rapporti e il coordinamento tra le singole entità societarie, nel secondo, invece, l'autonomia giuridica e patrimoniale che contraddistingue ciascuna società in quanto tale, a prescindere dal suo inserimento nel gruppo. Cfr. sul punto tra i tanti, MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarone Alibrandi, III, Torino, 2014, 2695-2596, il quale ritiene che a seconda della risposta a tale questione si debba privilegiare l'espressione «gruppo insolvente» piuttosto che quella «ancora più radicale» di «insolvenza di gruppo».

²⁵⁰ Doveri, quelli a cui ci si riferisce nel testo, che sorgono a prescindere dalla violazione delle regole di condotta imposte *ex lege*. Si allude, chiaramente, agli obblighi di comportamento cui gli amministratori di una società *in bonis* o quelli di una holding non sono normalmente tenuti (o lo sono, ma con un'intensità differente) e che, pertanto, dipendono in via esclusiva dalla situazione di difficoltà economico-finanziaria che la società (autonoma o una delle società del gruppo) in un dato periodo, attraversa.

Tanto premesso, per procedere con ordine sembra opportuno, anzitutto, esaminare gli effetti e le conseguenze che si potrebbero ottenere tramite l'adozione e l'utilizzo dello strumento regolamentare con riferimento al dovere della capogruppo di prevenire la crisi e/o (soprattutto) la sua diffusione; più avanti, invece, l'analisi si focalizzerà sul rapporto tra il regolamento e quello che è stato definito «statuto del finanziamento» intragruppo⁽²⁵¹⁾ e, a tale ultimo scopo, si metteranno a confronto lo strumento di autonomia che si sta esaminando e gli «accordi di gruppo», figura introdotta di recente nel nostro ordinamento giuridico nel solo ambito dei gruppi bancari (e disciplinata, come noto, dagli artt. 69 *duodecies* ss. t.u.b.⁽²⁵²⁾), ma affine, per certi versi, ai regolamenti.

3.1. (Segue) *Il regolamento di gruppo quale strumento idoneo a programmare l'agire degli organi sociali della holding all'approssimarsi della crisi di una o più società dipendenti.*

Con riferimento al primo profilo, è necessario anzitutto chiarire che tra i doveri della holding, discendenti dai principi di correttezza imprenditoriale di cui all'art. 2497, 1° comma, cod. civ., sembrano potersi ricomprendere – come accennato – per un verso, il tempestivo accertamento dell'alterazione dell'equilibrio economico-finanziario di una o più eterodirette, ciò presupponendo una valutazione prognostica circa l'evoluzione della loro situazione patrimoniale, assimilabile (se non proprio sovrapponibile) a quella richiesta dagli amministratori di società autonome; per altro verso, l'adozione delle misure più idonee a far sì che la crisi non solo non si propaghi alle altre società (*in bonis*) del gruppo – come è invece facile che avvenga⁽²⁵³⁾ – ma, quando e se possibile, sia superata⁽²⁵⁴⁾. A tale riguardo, si

²⁵¹ L'espressione è di MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, (nt. 249), 2745.

²⁵² L'introduzione di tale normativa si deve al legislatore comunitario il quale, infatti, con la direttiva 2014/59/UE sul risanamento e la risoluzione delle banche (BRRD) ha introdotto alcune disposizioni specifiche sugli accordi intragruppo aventi ad oggetto il sostegno finanziario, disposizioni che sono state recepite nel nostro sistema ad opera dell'art. 1, 12° comma, d.lgs. n. 181/2015, entrato in vigore il 16 novembre 2015.

²⁵³ Il che potrebbe verificarsi qualora la capogruppo desse impulso ad iniziative rischiose con l'effetto di indebitare ulteriormente l'eterodiretta già in difficoltà, ma anche altre società *in bonis* del gruppo chiamate a supportare la prima. D'altronde, la complessità che caratterizza l'impresa organizzata in forma di gruppo e che deriva proprio dalla necessità di coniugare l'autonomia di ciascuna società con l'esercizio dell'attività di eterodirezione (che per definizione si esplica tramite l'ingerenza della capogruppo nella gestione delle eterodirette, così inevitabilmente comprimendone la suddetta autonomia), non viene affatto meno qualora si tratti di contrastare una situazione di crisi. Anzi, in tali circostanze diviene, se possibile, ancora più difficoltoso tenere separate e distinte le singole società del gruppo, isolando quella(e) colpita(e) dallo stato di dissesto dalle restanti ancora *in bonis*, e ciò poiché l'esistenza di intrecci e relazioni di natura finanziaria (e non solo) rischia di trascinare le seconde nel medesimo stato di difficoltà e di incapienza, provocando quello che viene comunemente definito «effetto domino». Secondo MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, (nt. 249), 2725 ss., la propagazione della crisi (in senso ascendente, discendente, ma anche orizzontale e cioè tra le società sottoposte alla medesima direzione e coordinamento) si verifica più frequentemente nei casi in cui siano ravvisabili i connotati del gruppo «accentrato» e cioè connotato dalla presenza di un'impresa unitaria.

osservi che, come le scelte di sistema adottate nel nostro ordinamento ⁽²⁵⁵⁾ e le clausole generali di cui esso è costellato ⁽²⁵⁶⁾ hanno portato a ravvisare in capo agli amministratori di

Per altro, laddove si adottasse la prospettiva accolta nel testo, la capogruppo potrebbe essere chiamata a rispondere sul piano risarcitorio ogni qual volta non si sia attivata con diligenza per evitare (pur dovendolo fare, alla luce dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale) la diffusione della crisi.

²⁵⁴ Per meglio cogliere il ruolo fondamentale che, nelle situazioni esaminande, riveste la società holding, si richiamano le osservazioni (ispirate all'esperienza inglese del *wrongful trading*) che, sul punto, sono state formulate dal FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. soc.*, 2001, 341 ss., spec. 435; ed invero, nell'individuare i doveri della holding (di un «gruppo qualificato») in situazioni di crisi, si afferma che «nel momento in cui in una società controllata non sussista più una ragionevole prospettiva di poter evitare lo scioglimento con le proprie forze (momento iniziale della crisi), la capogruppo è *obbligata* o a provvedere a risanare in modo energico la controllata o disporre la sua liquidazione in forma ordinata» (enfasi aggiunta). Ivi si precisa inoltre che qualora tali obblighi non vengano rispettati, sarà tenuta a «compensare la perdita che i creditori della controllata abbiano subito a causa tale violazione».

Il quadro europeo si è poi recentemente arricchito del già citato EMCA il quale, sul punto, in parte discostandosi dalla proposta del Forum Europaeum, ha previsto che la capogruppo risponda dei debiti «*unpaid*» delle eterodirette, non solo qualora abbia determinato la crisi (o meglio, l'insolvenza) della società dipendente, ma anche qualora non abbia provveduto a risanare ovvero a liquidare la stessa («*managed according to instructions issued by its parent in the interest of the group*»), se priva della prospettiva di continuità aziendale (cfr. *Section 15.17*).

Meno esplicita sul punto, pare essere invece la dottrina nazionale; tra coloro che si sono occupati del tema, TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, (nt. 241), 635, con riferimento alle regole di gestione di una eterodiretta in crisi, osserva che alla società capogruppo compete nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento assumere «(quanto meno) le scelte strategiche più significative nel rispetto dei principi di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” delle società dirette e coordinate».

²⁵⁵ Scelte in parte condizionate dal principio del *wrongful trading* elaborato dal legislatore inglese (*sect. 214 Insolvency Act 1986*), in base al quale gli amministratori di società prossima all'insolvenza sono responsabili (e, pertanto, sono chiamati a rispondere) dei danni provocati dai comportamenti dolosi e colposi posti in essere quand'ancora la società era *in bonis* e che hanno concorso a provocarne il dissesto (sulla interpretazione elastica della regola contenuta nella *sect. 214 Insolvency Act*, tesa a sanzionare gli amministratori già quando gli stessi «*have reasonable grounds for suspecting the solvency of the company*», cfr. il saggio di WILLIAMS, *What can we expect to gain from reforming the insolvent trading remedy?*, in *The Modern Law Review* (2015), 78 (1), 55-84). In questo, ma più in generale negli ordinamenti di *common law*, il presupposto della responsabilità dei *directors* è costituito dalla «violazione dei loro obblighi verso la società di tenere conto degli interessi dei creditori, in presenza di condizioni di difficoltà finanziarie» (in questo senso, letteralmente, BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 1034, cui si rimanda per altri riferimenti dottrinali). A tali fini, è sufficiente la mera conoscibilità da parte degli amministratori delle condizioni critiche in cui versava la società al momento del compimento delle operazioni rivelatesi dannose: la legge, infatti, richiede che questi conoscessero o avrebbero dovuto conoscere – in base ai generali canoni ed esperienze nonché alle informazioni possedute – che la società non aveva concrete prospettive di evitare l'insolvenza. Il *wrongful trading* ha comunque, in parte, condizionato le scelte attuate nel nostro sistema, rappresentando ancora oggi uno dei modelli di riferimento più importanti.

²⁵⁶ Ci si riferisce, in particolare, a quella che prevede il generale dovere di gestione diligente (di cui all'art. 2392 cod. civ.), ma anche (e soprattutto) di corretta amministrazione (principio ricavabile indirettamente anche per gli amministratori e sancito dall'art. 2403 cod. civ.) e a quella contenuta all'art. 2497, 1° comma, cod. civ. il quale sanziona espressamente l'inosservanza di un principio generale stabilito al fine di garantire una gestione dell'impresa improntata a criteri, per così dire, di correttezza imprenditoriale. In realtà, proprio il principio di correttezza nella gestione societaria ed imprenditoriale sembra potersi e doversi applicare anche al di fuori dello specifico contesto dei gruppi e, quindi, rappresentare il criterio di riferimento per l'operato degli amministratori di qualsiasi società, anche di quelle in crisi. Si intende qui aderire alla tesi di MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 829 ss., secondo cui l'art. 2497, 1° comma, cod. civ. «attesta che i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale da essa evocati discendono dal sistema e debbono essere osservati nella gestione di qualunque impresa e di qualunque società e come tali costituiscono un limite di legittimità» espressamente riferito alla controllante, ma in quanto questa «esercitando effettivamente un potere gestorio, non può sottrarsi ai conseguenti obblighi e doveri che l'esercizio di tale potere reca *ex lege* con sé».

società autonome il dovere di regolare il proprio agire a seconda della prosperità non solo attuale, ma anche prospettica della società da loro gestita ⁽²⁵⁷⁾, allo stesso modo, sembra si debba riconoscere un analogo obbligo in capo alla holding ⁽²⁵⁸⁾ la quale, infatti, tramite l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento s'ingerisce nella gestione delle eterodirette, ora definendo i "soli" indirizzi strategici dell'impresa organizzata in forma di gruppo, ora intervenendo nelle decisioni operative delle singole entità, similmente a quanto farebbe un amministratore ⁽²⁵⁹⁾.

A ben vedere, poi, riconoscere la sussistenza di un collegamento tra la condizione di squilibrio (economico-finanziario) di una società e l'esistenza di poteri e doveri degli organi

²⁵⁷ Con riferimento alla modificata prospettiva che caratterizza la c.d. *twilight zone* e l'agire dei soggetti coinvolti, va detto che nel nostro ordinamento giuridico vi sono alcune norme sparse, ma accomunate dall'obiettivo di impegnare gli amministratori a una verifica periodica circa la permanenza della continuità aziendale, in mancanza della quale, infatti, l'organo di gestione dovrà orientare le proprie scelte operative nella direzione della conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, evitando di aggravare ulteriormente la (già precaria) posizione dei creditori. Sembra doversi interpretare in questa direzione, l'art. 2486 cod. civ. (disposizione volta a disciplinare, in generale, la liquidazione delle società quand'anche si tratti di società *in bonis*) che, come noto, impone agli amministratori di gestire la società ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale, qualora si verifichi una delle cause di scioglimento previste *ex lege*, prevedendo la loro responsabilità personale e solidale (al 2° comma) per i danni arrecati alla società, ai soci, ai creditori sociali e ai terzi. La norma, sebbene non tutti ritengano che se ne possa ricavare un principio generale volto ad affermare l'esistenza di particolari doveri di comportamento dell'organo gestorio in una fase precedente a quella in essa specificamente individuata (cfr., DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, 343), è pur sempre ispirata alla protezione degli interessi dei creditori. Non sembra, quindi, infondato desumere da tale regola la volontà del legislatore di compiere valutazioni previsionali sulla situazione sociale. Analoghe considerazioni valgono con riferimento all'art. 2394 cod. civ. (che disciplina – come noto – la fattispecie di responsabilità verso i creditori delle società per azioni), norma il cui contenuto è stato sostanzialmente riprodotto in materia di s.r.l., con l'entrata in vigore dell'art. 378, 1° comma, CCI il quale prevede – come si è già accennato – l'aggiunta di un 6° comma all'art. 2476 cod. civ. proprio a tal fine.

²⁵⁸ Un suggerimento, in questo senso, potrebbe essere desunto per altro dall'unica norma che, seppure con specifico riferimento agli amministratori della holding di una società in amministrazione straordinaria e non direttamente alla stessa capogruppo, stabilisce la responsabilità, per l'appunto, dei componenti dell'organo di gestione della prima chiamata a rispondere solidalmente con gli amministratori della eterodiretta dei danni cagionati in conseguenza delle direttive impartite (cfr. art. 90, d.lgs. n. 270/1999).

²⁵⁹ MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, (nt. 249), 2707 e nota 32, afferma che le questioni principali che si pongono in relazione ai doveri degli organi di amministrazione e controllo di società autonome in crisi possano essere riproposte anche nel contesto dei gruppi di società, in cui anzi tali doveri subiscono «addirittura un'accentuazione o una specificazione», nella misura in cui la capogruppo non dovrà "proteggere" solo i soci di minoranza e i creditori delle eterodirette, ma anche la parte del proprio patrimonio investito in partecipazioni detenute nelle stesse. Sulla vicinanza tra i principi che regolano l'agire degli amministratori di società indipendenti e della capogruppo, si vedano anche le osservazioni di G. SCOGNAMIGLIO, "Clausole generali", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 529 ss. secondo la quale l'espressione del 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. esprime un «principio di *insindacabilità nel merito dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento*, e cioè della sua insindacabilità fino a quando i predetti principi non siano stati violati e non sia stata comunque fornita la prova della loro violazione», assimilabile a quello della *business judgment rule* che si deve ritenere applicabile all'agire degli amministratori di società autonome. Su tale ultimo rilievo, per altro, v'è anche chi ritiene che, in materia di gruppi, non trovi ingresso il principio della *business judgment rule*; tra i tanti, R. SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella società di capitali*, (nt. 1), 663.

di amministrazione e controllo, ulteriori rispetto a quelli loro solitamente assegnati ⁽²⁶⁰⁾, contribuisce a conferire autonoma rilevanza giuridica alla suddetta condizione e, per l'effetto, ad ammettere (e così tutelare) la superiorità dell'interesse dei creditori su quello dei soci ⁽²⁶¹⁾. Ebbene, come si può facilmente intuire già solo elencando le condotte che, in applicazione del principio generale di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., la holding dovrà porre in essere per fronteggiare la situazione di dissesto di una o più società dipendenti (pena, la responsabilità della capogruppo per violazione del principio *de quo* ⁽²⁶²⁾), un ruolo fondamentale è rivestito anche in questo contesto dai flussi informativi ⁽²⁶³⁾, la cui

²⁶⁰ Doveri che, come noto, sorgono all'approssimarsi della fase c.d. crepuscolare dell'impresa, che poi tendenzialmente coincide con il rischio della perdita della continuità aziendale. È proprio questo, infatti, il momento a partire dal quale diventa necessario per gli amministratori attuare una gestione conservativa dell'impresa, evitando il compimento di operazioni rischiose; la questione è certamente di non poco conto, soprattutto se si considerano gli effetti che sorgono a partire dal momento in cui diviene necessario orientare la gestione a criteri prudenziali. Con specifico riferimento all'utilizzazione del criterio della perdita della continuità aziendale, si vedano tra i tanti, i contributi di MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, (nt. 256), 837 ss.; BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, (nt. 255), 1083 ss.

²⁶¹ Che l'interesse dei creditori sociali sia sovraordinato a quello dei soci qualora l'impresa sia prossima all'insolvenza è un dato largamente sostenuto, soprattutto alla luce dei numerosi (e certamente non trascurabili) riferimenti che la legge direttamente riserva al «miglior soddisfacimento dei creditori» il quale diviene il criterio orientativo delle scelte del debitore (così come degli organi delle procedure), scelte che, infatti, sono ammissibili solo se lo stesso venga rispettato. Il principio *de quo* trova la propria *ratio* nel fatto che nel momento in cui l'impresa diviene incapiente i soci (sino ad allora, unici proprietari della stessa), godendo dello schermo della responsabilità limitata, possano beneficiare dell'eventuale successo delle proprie scelte imprenditoriali, senza sopportare i costi di un insuccesso; tali costi finirebbero infatti per gravare sui creditori i quali si troverebbero così a subire le scelte gestorie azzardate dei soci, rischiando di non trovare nel patrimonio sociale (in ipotesi, ulteriormente depauperato) risorse sufficienti per soddisfare integralmente la loro pretesa. Sul problema del *moral hazard* e sul fenomeno del c.d. *gambling for resurrection* (in base al quale i soci sono disposti ad assumere rischi eccessivi senza sopportarne i costi, quando ciò offre loro una pur minima prospettiva di guadagno) cfr. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto e economia*, Bologna, 2007, spec. 37 ss.

La letteratura sul tema (più generale) del «miglior soddisfacimento dei creditori» è comunque assai ampia; tra i tanti che se ne sono occupati, BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, (nt. 255), 1027, evidenzia proprio che le ragioni di «più accentuato monitoraggio delle condotte gestorie» sottendono «l'esigenza di tutelare i creditori in un particolare momento della vita della società nel quale [...] è forte l'incentivo per chi controlla ed indirizza l'attività di intraprendere iniziative eccessivamente rischiose (c.d. *perverse incentives*), e dunque vi è maggiore probabilità che gli organi sociali e/o i soci di controllo adottino comportamenti opportunistici».

²⁶² Responsabilità che, per altro, va valutata non solo rispetto alle società dipendenti, ai loro soci e creditori, ma anche rispetto ai soci della stessa capogruppo, il cui patrimonio è costituito, spesso in misura preponderante, proprio dal valore delle partecipate.

²⁶³ L'importanza del ruolo rivestito dall'informazione e del correlato dovere degli amministratori di agire informati nella crisi è stata evidenziata, ancora prima della riforma del 2003, da G. ROSSI, *Crisi delle imprese: la soluzione stragiudiziale*, in *Riv. soc.*, 1996, 329, secondo il quale «il diritto-dovere di essere informati costituisce certamente l'elemento prioritario per ricercare l'eventuale responsabilità degli amministratori, i quali debbono individuare gli strumenti più adatti per avere la trasmissione precisa delle informazioni [...] al fine di ottenere un quadro completo dei problemi finanziari dell'impresa». Parimenti, BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 291 ss., cui si rimanda anche per alcuni spunti di diritto comparato ritiene che il dovere della capogruppo di indirizzare flussi informativi verso le società dipendenti (*downstream*) deriva «anche dall'art. 2497 c.c.» e ciò in quanto «l'obbligo legale di corretta gestione societaria e imprenditoriale da esso implicitamente ricavabile comprende anche la *disclosure* delle politiche di gruppo nei confronti delle società sottoposte a direzione e coordinamento». ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, (nt. 100), 384 ss., ragionando sul ruolo del consiglio di amministrazione e dei delegati nelle società per azioni indipendenti (ma, dato il parallelismo tracciabile tra detti organi e il la funzione rivestita rispettivamente dagli amministratori delle

circolazione – com'è noto – è, a propria volta, strettamente collegata alla predisposizione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili ⁽²⁶⁴⁾. Ed invero, è proprio tramite lo scambio di informazioni (non solo *upstream* ⁽²⁶⁵⁾, ma di fronte alla situazione di crisi anche *downstream* ⁽²⁶⁶⁾) che la holding è messa nelle condizioni di conoscere la situazione economico-finanziaria delle singole società e di monitorarla ed è solo garantendo una certa continuità e periodicità nel suddetto scambio che la società capogruppo può riuscire ad accorgersi in tempo della crisi ed essere in grado di elaborare la strategia imprenditoriale astrattamente più efficace per ristabilire il fisiologico funzionamento del gruppo ⁽²⁶⁷⁾.

Per contro, in mancanza di adeguate notizie circa lo svolgimento e l'andamento dell'attività d'impresa di una società dipendente, la holding, non disponendo di elementi sufficienti per comprendere la reale situazione in cui questa versa ⁽²⁶⁸⁾, potrebbe, ad esempio, concedere nuovi finanziamenti (direttamente o anche per il tramite di altre società dipendenti), così rischiando, però, non solo di indebitare ulteriormente l'eterodiretta (e rendere la crisi in atto irreversibile), ma anche di estendere la situazione di dissesto ad altre società *in bonis* del gruppo, condotta quest'ultima che – come detto – si pone in contrasto con i principi di

eterodirette e della capogruppo, estendibile anche alla dimensione di gruppo) afferma che in capo agli organi delegati – cui è affidato, fondamentalmente, il potere di proposta dei piani strategici – è possibile riconoscere un ruolo peculiare «che non necessariamente è quello formale di proposta, ma che attiene a un momento senza dubbio centrale per il processo decisionale, quello informativo»; ID., *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 693.

²⁶⁴ Non solo da parte del consiglio di amministrazione e dell'organo delegato (art. 2381 cod. civ.), ma anche del collegio sindacale, come prescritto, già prima dell'introduzione del codice della crisi e dell'insolvenza, dalle già citate “*Norme di comportamento del Collegio sindacale*” elaborate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili; in particolare gli artt. 3.3, 3.5 e 3.6 impongono al sistema di controllo la predisposizione di un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi.

²⁶⁵ Resta ferma una responsabilità degli organi delle società dipendenti in caso di omessa, intempestiva e inadeguata attivazione dei flussi informativi verso la holding, ai sensi dell'art. 2497, 2° comma, cod. civ.; sul punto, ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, 103 ss.

²⁶⁶ Con specifico riferimento ai flussi informativi discendenti, ABRIANI, *Corporate governance e doveri di informazione nella crisi dell'impresa*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, 237, afferma che il riconoscimento di tali doveri da parte della capogruppo in ordine alla sua situazione patrimoniale e finanziaria «sembra doversi estendere a ogni ipotesi in cui questa abbia indotto le società (direttamente o indirettamente) controllate a effettuare finanziamenti o concedere garanzie in suo favore», finanziamenti che, invero, non possono che essere ricompresi tra le decisioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento e che, in quanto tali, spetta alle eterodirette motivare ai sensi dell'art. 2497 *ter* cod. civ.

²⁶⁷ Sul punto, cfr. ancora una volta ABRIANI, *Corporate governance e doveri di informazione nella crisi dell'impresa*, (nt. 266), 235, il quale precisa che «l'autovalutazione atomistica in ordine alla liquidità e alla continuità aziendali, che deve essere operata di regola dagli amministratori di ogni singola società» pena, la responsabilità degli stessi, lascia il campo «ad una valutazione complessiva di tale situazione nell'ambito del gruppo ad opera degli organi della *holding*, sulla base dei flussi informativi ascendenti che devono provenire dalle società del gruppo».

²⁶⁸ È vero, infatti, che la holding è tenuta alla redazione del bilancio consolidato, con la conseguenza che, almeno periodicamente, le controllate dovranno aggiornarla sulla rispettiva situazione economico-finanziaria, ma ciò non pare essere sufficiente a prevenire una crisi, trattandosi pur sempre dell'adempimento di un obbligo temporalmente cadenzato (sebbene non più annualmente) e circoscritto.

corretta amministrazione cui l'agire dell'organo gestorio deve costantemente ispirarsi, pena l'eventuale responsabilità della capogruppo (²⁶⁹).

Ebbene, è, anzitutto per tali ragioni che diviene essenziale ricorrere ai regolamenti di gruppo e ciò non solo in quanto, tramite essi, la capogruppo può programmare il proprio agire, circoscrivendo l'ambito di responsabilità ad essa astrattamente ricollegabile (²⁷⁰), ma anche in quanto tra i principali (e generali) obiettivi perseguibili attraverso l'uso dello strumento regolamentare vi è quello già analizzato di garantire un flusso di informazioni costante e, soprattutto, trasparente e tracciabile, stabilendo quante informazioni devono essere trasmesse, di che tipo, da chi a chi e in quali casi.

L'adeguatezza del flusso informativo, d'altronde, consente non solo di accorgersi tempestivamente della crisi e tenerla sotto controllo, ma anche – una volta che se ne siano riscontrati i presupposti – di metterne a fuoco la gravità, solo così potendo sperare di delineare gli interventi opportuni e, quantomeno astrattamente, più efficaci.

Quanto detto è confermato dalla circostanza (documentata dagli stessi regolamenti che si è avuto modo di consultare) che in ogni regolamento v'è una sezione apposita, destinata proprio a descrivere le modalità di trasmissione delle informazioni e spesso, seppur indirettamente, le rispettive responsabilità nel caso di omissioni rilevanti (responsabilità che, invero, già emergono dal combinato disposto degli artt. 2381, 5° e 6° comma e 2392, cod. civ., ma che con lo strumento regolamentare possono essere meglio precisate).

²⁶⁹ In tale prospettiva, la mancata attivazione dei flussi informativi opportuni, ovvero l'omessa assunzione delle decisioni conseguenti il rilevamento di uno stato, più o meno diffuso, di dissesto, potrebbero configurare una grave irregolarità dell'agire degli amministratori, in quanto tale censurabile e denunziabile da parte dei soci della holding, ai sensi dell'art. 2409 cod. civ. che, come si sa, espressamente si riferisce alle operazioni compiute e che possano arrecare danno «alla società o a una o più controllate».

²⁷⁰ Si consideri, sempre, che l'art. 2497, 1° comma, cod. civ. è riconducibile allo schema dello *standard* e ciò dal momento che, evidentemente, le condotte doverose non sono predeterminate *ex ante*, dipendendo la loro liceità dalle specifiche circostanze del caso concreto e – rispetto a quest'ultime – dalla conformità dell'agire degli amministratori al parametro generale. Se così è, non sembra infondato ritenere che tramite le previsioni contenute nel regolamento di gruppo la holding possa preventivare la sua condotta e limitare il suo intervento al verificarsi di predeterminate circostanze, in tal modo ottenendo il duplice risultato di pianificare l'attività in caso di crisi di una o più società dipendenti e, nell'ambito di tale pianificazione, delimitare le aree di intervento. A tale riguardo, torna utile il parallelismo istituito da MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, (nt. 256), 835, tra il precetto di buona fede precontrattuale e la clausola generale di corretta gestione imprenditoriale: l'Autore osserva, infatti che, come il primo «non ha lo stesso contenuto né la stessa intensità durante l'intera fase delle trattative» e ciò in quanto «inizialmente ha contorni molto generali», ma quanto più la trattativa avanza «tanto più l'obbligo o dovere di buona fede si ispessisce determinando a carico di ciascun contraente un aumento esponenziale dell'obbligo o dovere di tener conto dell'affidamento generato nella controparte», così anche la seconda «per ciò che attiene alla cura e diligenza che il gestore dell'impresa (fallibile) deve dedicare alla considerazione della sorte dei creditori – vecchi, nuovi e prospettici – dell'impresa».

Se così è, a maggior ragione allora si potrebbero (*rectius*, dovrebbero⁽²⁷¹⁾) inserire apposite previsioni, volte a precisare l'ampiezza dei (e, prima ancora, l'esistenza di) poteri in capo alla holding e agli amministratori della stessa, qualora dalla circolazione dei flussi informativi previamente programmati si sarebbe dovuto avvertire, usando l'ordinaria diligenza, un qualche segnale d'allarme circa l'approssimarsi della crisi di una delle società del gruppo o comunque si sarebbero dovute rilevare criticità tali da ritenere opportuna l'attivazione di ulteriori cautele (magari, anche sotto il profilo strettamente informativo⁽²⁷²⁾).

Così ragionando, si potrebbe ottenere il duplice risultato di anticipare, sul piano oggettivo, l'intervento della holding, il che le darebbe una reale ed effettiva opportunità di contenere con esito positivo la crisi, circoscrivendola alle società del gruppo che ne siano state inizialmente colpite; e, sul correlato piano della responsabilità, di agevolare l'individuazione dei soggetti

²⁷¹ Benché in nessuno dei regolamenti che si è avuto modo di consultare siano previste delle precise indicazioni volte a stabilire i doveri delle società del gruppo nel caso di conclamato (o, comunque, non celato) squilibrio economico-finanziario di una delle società dipendenti o della stessa holding.

²⁷² Si pensi, per esempio, al caso in cui la società capogruppo, attraverso le informazioni ricevute da una società dipendente e concernenti lo svolgimento di un'operazione di particolare rilevanza economica si accorga di uno squilibrio tra i flussi di cassa in entrata e l'esposizione debitoria che, concludendo quell'operazione, detta società ha assunto; anche in una situazione semplice come quella descritta, la capogruppo potrebbe necessitare di maggiori informazioni al fine di comprendere se vi sia la necessità di un suo intervento "correttivo" e, nel qual caso, quale sia il modo migliore per consentire alla società dipendente di onorare i propri debiti e per aiutarla a ritrovare la necessaria stabilità. Ipotizzando, ancora, che i rapporti tra le società del gruppo siano pianificati tramite un regolamento di gruppo, sembra di poter ritenere che si risparmierebbe del tempo (spesse volte, prezioso) qualora lo stesso, per un verso, contesse già un'elencazione chiara e precisa (seppur non necessariamente tassativa) degli indicatori di crisi e del "surplus" informativo richiesto alle eterodirette che si trovino a contrastare situazioni analoghe o, comunque, sovrapponibili a quelle descritte nella suddetta elencazione. Per altro verso, qualora gli amministratori della società dipendente, pur dovendolo fare, omettano di allertare la holding, difficilmente, con specifico riferimento all'episodio descritto, si potrà addebitare alla capogruppo di aver posto in essere condotte contrarie ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, consistenti per esempio nel non aver tempestivamente accertato la crisi e risanato le perdite ovvero ad isolarla, nel caso in cui non fosse possibile (o, più che altro, non utile) procedere a un suo risanamento.

Ed invero, in alcuni (pochi) regolamenti l'impostazione adottata è già orientata nella direzione auspicata nel testo. Si legge, per esempio, nel regolamento di Gruppo della holding Segen s.r.l., che «Al fine di poter ricevere opportuni indirizzi, le Società direttamente e indirettamente controllate comunicano preventivamente alla Capogruppo l'intenzione di compiere operazioni che siano idonee a modificare sensibilmente il proprio assetto societario, patrimoniale, finanziario, aziendale e organizzativo, ovvero che possano avere comunque rilevanza a livello di Gruppo in quanto *potenzialmente idonee ad influenzarne l'andamento economico o finanziario consolidato*, nonché l'immagine e/o la reputazione presso gli abituali interlocutori e presso il pubblico» (art. 6, 2° comma, con evidenziazione aggiunta). In altri casi (persino più isolati), pur "rinunciandosi" all'individuazione delle specifiche condotte che le società del gruppo devono adottare, si prevede l'istituzione di comitati operativi infragruppo proprio al fine di gestire situazioni di crisi o di insolvenza. Ciò si ritrova, ad esempio, nel "Progetto di governo societario" del gruppo bancario Iccrea (gruppo bancario cooperativo) redatto in ossequio alle istruzioni di Banca d'Italia (circ. 285/2013): al § 3.2.1.2. lett. a) e f) si prevede la facoltà della capogruppo di costituire il «Comitato Recovery» e quello «di Crisi», organismi non permanenti in situazione di normale operatività aziendale, ma cui si demanda la gestione dello stato di crisi (o «degli incidenti che configurano scenari di "crisi"»).

Anche in questo caso, non si fatica a ravvisare il ruolo fondamentale rivestito dall'autoregolamentazione di gruppo tramite la quale, sebbene non siano specificate le condotte da porre in essere per fronteggiare lo stato di crisi, si prevede l'intervento di un comitato di "esperti", costituito *ad hoc* e si precisa (con un certo grado di approssimazione) il momento a partire dal quale detto comitato ha l'obbligo di intervenire: non essendo, quello del regolamento, un contenuto predeterminato, è chiaro che tramite esso le società del gruppo possono prevedere diverse misure di intervento, anche ulteriori rispetto a quelle ivi prospettate.

che abbiano provocato o concorso a provocare un danno ulteriore (ed evitabile) alle eterodirette e, di riflesso, ai creditori e soci delle stesse (²⁷³).

A ciò si aggiunga poi, che l'organo amministrativo delle società di un gruppo non sembra essere il solo ad avere il dovere di diffondere le informazioni societarie con una regolare cadenza e tempestività, trattandosi soltanto di uno dei "soggetti" chiamati, in astratto, a rispondere dei danni eziologicamente riconnessi alla mancata o intempestiva trasmissione di informazioni utili.

Ed invero, si pensi già solo all'organo di controllo che oggi, in virtù del potere attribuitogli ai sensi dell'art. 2403 *bis* cod. civ., può essere chiamato a rispondere solidalmente con gli amministratori per i fatti e le omissioni di quest'ultimi, ma che con l'entrata in vigore del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, non solo dovrà verificare che l'organo gestorio valuti «costantemente» l'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa, ma dovrà anche accertarsi «se sussiste l'equilibrio economico finanziario» della società, nonché fare previsioni sul futuro andamento della gestione (art. 14 CCI), e ciò in quanto rientrerà tra le competenze dei sindaci quella di segnalare immediatamente all'organo amministrativo l'esistenza di fondati indizi della crisi (²⁷⁴).

²⁷³ Si consideri che la capogruppo potrebbe essere chiamata a rispondere sia quale responsabile dello stato di crisi della società eterodiretta (ai sensi dell'art. 2497, 4° comma, cod. civ.), sia per quei danni derivanti dalla condotta commissiva od omissiva della holding, contraria ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale che abbia causato (non tanto il verificarsi di, quanto piuttosto) l'aggravamento del dissesto della società dipendente. Sul punto, cfr. GUERRERA, "Compiti" e responsabilità del socio di controllo, in *RDS*, 2009, 511, spec. nt. 26, il quale ritiene che il principio di correttezza imprenditoriale di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., svolge anche la funzione «precettiva» e «integrativa» di fondare un vero e proprio «obbligo di condotta» o di prestazione del «soggetto dominante», obbligo la cui violazione, in determinate circostanze di fatto, si concretizza nella colpevole omissione o nel vero e proprio «abbandono» della società dipendente in crisi. Responsabilità quest'ultima che – come si diceva nel testo – sembrerebbe potersi se non proprio evitare, quantomeno circoscrivere con l'adozione del regolamento di gruppo. Quest'ultimo, poi, facilitando l'accertamento *ex post* delle responsabilità della holding potrebbe anche disincentivare *ex ante* i comportamenti devianti dai principi di corretta gestione imprenditoriale.

²⁷⁴ Il che, come ha sottolineato DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, (nt. 257), 338, ha un grande impatto rispetto ai doveri spettanti all'organo di controllo, considerando il fatto che lo stesso, nel frangente della crisi, non è semplicemente chiamato a vigilare sull'operato degli amministratori, ma ad assumere un ruolo attivo «in funzione della tempestiva informazione dei fondati indizi e di risoluzione della crisi». Bisogna poi considerare che non sempre al collegio sindacale (ma il discorso vale anche per il consiglio di sorveglianza e il comitato per il controllo sulla gestione) è riservato il potere di verifica contabile, con la conseguenza che risulterà assai più difficile riuscire a percepire con tempestività ed immediatezza i fondati indizi di crisi. Ancora una volta, diventa fondamentale l'utilizzo dello strumento di autoregolamentazione di gruppo che, a un livello fisiologico e generale, ma comunque funzionale per affrontare tempestivamente la crisi potrebbe contenere disposizioni volte a regolare lo scambio di dati e informazioni tra l'organo di controllo e i soggetti deputati alla revisione legale. A conferma di quanto detto (in particolare, della delicata posizione rivestita dall'organo di controllo e dalla necessità di garantire allo stesso un adeguato bagaglio informativo) può tornare utile il richiamo alla comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997 («Raccomandazioni in materia di controlli societari») con cui la Consob aveva suggerito che «almeno un componente del collegio sindacale della capogruppo [fosse] nominato sindaco nei collegi sindacali delle società controllate» e ciò nella convinzione che la partecipazione diretta «rappresenta lo strumento attraverso il quale

Ecco allora che, in tale prospettiva, da un lato diviene determinante ed essenziale rafforzare il potere dell'organo di controllo di richiedere (ed il correlato diritto di ottenere) le informazioni necessarie per verificare quali rischi siano stati assunti dalle società del gruppo e quale la loro correlazione con il patrimonio delle singole imprese e del gruppo nel suo complesso ⁽²⁷⁵⁾; dall'altro lato, potrebbe risultare opportuno specificare in modo più accurato, proprio attraverso il regolamento di gruppo, il ruolo rivestito dall'organo di controllo delle società che si trovino ad affrontare una situazione di indebitamento ed i doveri e le facoltà che, in tale circostanza, allo stesso competono (collegialmente, ma anche individualmente), quale attore fondamentale dell'impresa di gruppo ⁽²⁷⁶⁾.

Accogliendo tale impostazione ⁽²⁷⁷⁾, il regolamento diviene lo strumento tramite il quale la holding per un verso si preoccupa di pianificare l'esercizio fisiologico dell'attività di direzione unitaria, e per altro verso di segnalare, quand'ancora non vi è ragione di temere il prospettarsi del dissesto, quelle che saranno le misure necessarie da adottare e le condizioni al verificarsi delle quali dette misure dovranno essere introdotte, al fine di garantire che, nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, siano presi i provvedimenti più convenienti per la singola società, tenendo pur sempre in considerazione il fatto che essa è parte di una realtà imprenditoriale più ampia ed articolata ⁽²⁷⁸⁾.

agevolare l'acquisizione, da parte del collegio sindacale della capogruppo, delle informazioni necessarie ad adempiere le funzioni di propria competenza».

²⁷⁵ Che l'organo di controllo rappresenti un elemento chiave nella *governance* delle società del gruppo è un fatto risaputo ed è confermato dall'attenzione che, su di esso, ripongono anche la maggior parte dei regolamenti di gruppo che si è avuto modo di consultare ed è altrettanto risaputo che non vi sia una disciplina organica che chiarisca con precisione quale sia l'oggetto dell'attività di controllo soprattutto (ma non solo) nel contesto di gruppo, né quali le differenze – sul piano sostanziale – tra il collegio sindacale della holding e delle eterodirette.

²⁷⁶ Come osserva SUDIERO, *Il collegio sindacale "di gruppo" e continuità aziendale: tra «fondati indizi della crisi» e vantaggi compensativi «fondatamente prevedibili»*, in AA. VV., *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, a cura di Cerrato, Torino, 2019, 130-131, la difficoltà di individuare i doveri del collegio sindacale di gruppo è un tema strettamente collegato alla nozione di "adeguatezza" degli assetti, ma anche a quello della differenza tra i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e i principi di corretta amministrazione di cui all'art. 2403 cod. civ. ed ancora alla questione relativa alla possibilità di ravvisare un «potere autonomo di ponderazione e valutazione dell'interesse sociale da parte del collegio sindacale e, conseguentemente, il potere-dovere di valutare l'interesse di gruppo e l'esistenza dei vantaggi compensativi». Se si osserva la disciplina codicistica da tale prospettiva, si può ben cogliere il ruolo del regolamento di gruppo il quale potrebbe divenire strumento per gestire i rischi di impresa e, prima ancora, per colmare le lacune dell'attuale normativa nella disciplina dei poteri (informativi, ispettivi e reattivi) che i sindaci della holding e delle eterodirette possono (*recte*, devono) esercitare nel contesto di gruppo, anche in una situazione di crisi.

²⁷⁷ Che non pare, ad oggi, essere perseguita nella prassi, data la carenza di indicazioni specifiche nei regolamenti di gruppo pubblicizzati (e, quindi, consultabili) circa il contenuto dei doveri che l'approssimarsi di una crisi può far emergere non solo in capo alla società holding, ma anche alle eterodirette.

²⁷⁸ A quanto rilevato nel testo, deve aggiungersi un'ulteriore notazione. Si noti, infatti, che pur mantenendo fermo il principio di autonomia delle masse attive e passive delle imprese in crisi o insolventi (art. 284, 3° comma, CCI in tema di concordato, e art. 287, 1° comma, CCI per la liquidazione giudiziale), il legislatore della più recente riforma ha previsto la possibilità di includere nel piano di concordato operazioni contrattuali e riorganizzative, tra cui anche i «trasferimenti di risorse infragruppo» (art. 285, 2° comma, CCI); egli ha, inoltre, specificato che, una volta omologato, il concordato di gruppo non può essere risolto o annullato quando i presupposti di tali due rimedi si verificano soltanto «rispetto a una o alcune imprese del gruppo» (art. 286, 7°

Ed invero, così facendo, ne risulterebbero responsabilizzati gli organi (di gestione e controllo) delle società dipendenti, i quali saranno chiamati a collaborare con quelli (di gestione e controllo) della capogruppo, mettendoli al corrente di eventuali operazioni o decisioni che abbiano alterato l'equilibrio finanziario della società e fornendo loro quelle ulteriori informazioni (considerate) indispensabili per fronteggiare al meglio la crisi, solo così, potendo evitare di essere considerati gli esclusivi autori del dissesto.

3.2. (Segue) *Il ruolo fondamentale dell'autoregolamentazione rispetto alla disciplina dei flussi finanziari di gruppo, per il caso in cui una o più società dipendenti si trovino in condizioni di disequilibrio.*

Le considerazioni che precedono sono volte ad evidenziare che la *ratio* sottesa all'impiego dell'autoregolamentazione di gruppo non si esaurisce affatto nella pianificazione ordinata, trasparente e tracciabile dei rapporti infragruppo e delle rispettive aree di competenza e responsabilità, trovando invero piena realizzazione anche nell'organizzazione delle vicende patologiche che, nella prassi, assai spesso interessano le realtà imprenditoriali. Ebbene, tali osservazioni devono essere integrate con quelle in tema di finanziamenti, i quali ultimi sembrano rappresentare un tema d'importanza centrale pure ai fini della presente indagine, soprattutto se si considera che le società del gruppo solventi, non di rado, intervengono per rendere possibile l'accesso da parte di quelle in crisi alle soluzioni negoziali, e lo fanno, il più delle volte, tramite l'erogazione di finanziamenti che risulteranno, poi, assoggettati alla disciplina di favore di cui all'art. 182 *quater*, 3° comma, l. fall. (²⁷⁹).

comma, CCI), a meno che, precisa la norma, ne risulti significativamente compromessa l'attuazione del piano anche nei confronti delle altre imprese. Al di là delle implicazioni che, su un piano più strettamente teorico, il combinato disposto degli articoli in esame potrebbe realizzare e che in questa sede non v'è modo di approfondire (ci si riferisce, per esempio, al fatto che, così letta, la norma si porrebbe in contrasto con il principio di responsabilità patrimoniale previsto dall'art. 2740 cod. civ., soccombente rispetto a quello del miglior soddisfacimento dei creditori; sul punto, tra i primi commenti si vedano le osservazioni di VATTERMOLI, *Gli insolvency protocols nelle operazioni di ristrutturazione di gruppo di imprese in crisi*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2018, 16, spec. nota 11), è opportuno evidenziare che, nella pratica, il sistema riformato non solo legittima espressamente, ma offre anche la possibilità di regolare i trasferimenti di risorse da una società ad un'altra. Da questo punto di vista, l'utilizzo del regolamento di gruppo potrebbe disciplinare *ex ante*, ovviamente a grandi linee, quando, a quali condizioni e con quali caratteristiche potrebbero essere i trasferimenti opportuni qualora una delle società dipendenti od anche la stessa holding si trovasse a fronteggiare una situazione di crisi, fermo restando che si potrà avere maggiore chiarezza in merito alla reale portata delle norme e al conseguente ruolo del regolamento solo esaminando gli effetti scaturenti dalla loro concreta applicazione.

²⁷⁹ Norma, quella richiamata nel testo, che detta una disciplina evidentemente di favore dal momento che, in deroga agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* cod. civ., la norma prevede che tali finanziamenti siano prededucibili ai sensi e per gli effetti dell'art. 111 l. fall. Secondo GARCEA, *La rilevanza del gruppo nella gestione negoziata della crisi di impresa*, (nt. 238), 954, si tratta di una norma «da leggersi come un riconoscimento, implicito, dell'organizzazione di gruppo in "ambiente" concorsuale, e, segnatamente, del suo ruolo privilegiato nell'elaborazione delle soluzioni di superamento della crisi che coinvolga i membri del gruppo medesimo». Il codice della crisi e dell'insolvenza riproduce, sostanzialmente, il contenuto degli articoli attualmente in vigore,

Ed invero, non può poi farsi a meno di notare che tanto nella gestione delle situazioni di insolvenza quanto nell'ambito delle procedure di prevenzione della crisi che coinvolgono una o più società di un gruppo, particolare rilievo assumono proprio i finanziamenti effettuati direttamente dalla holding od anche tra le società eterodirette.

A tale riguardo, se è vero che non è possibile configurare un vero e proprio obbligo della holding di eliminare la situazione di squilibrio finanziario delle società sottoposte alla sua direzione unitaria tramite l'erogazione di nuovi finanziamenti ⁽²⁸⁰⁾ – e ciò in quanto non è questa l'unica strada percorribile nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ⁽²⁸¹⁾ – è difficile negare che, spesso, ciò si rende necessario proprio per salvaguardare il valore dell'impresa del gruppo nel suo complesso ⁽²⁸²⁾. Con ciò s'intende dire che la doverosità dell'assistenza finanziaria da parte della holding (o di altre società dipendenti, su direttiva della stessa) andrà valutata alla luce dei principi generali che regolano la materia e la sua omissione sarà fonte di responsabilità per la capogruppo solo laddove abbia essa stessa concorso a non impedire ovvero a provocare la diffusione della crisi senza che ciò

attraverso il combinato disposto degli artt. 292, 2° comma, e 102, 1° comma, CCI (il primo prevedendo una deroga alla postergazione dei crediti di cui al secondo, e cioè di quelli derivanti dai finanziamenti erogati dai soci in qualsiasi forma «inclusa l'emissione di garanzie e controgaranzie, fino all'ottanta per cento del loro ammontare»; ed invero, evidenzia alcune differenze tra l'art. 2467 cod. civ. e la formulazione dell'art. 292 CCI, MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2019, spec. 321 ss.).

²⁸⁰ Non dovendo confondere l'obbligo di finanziare correttamente le società del gruppo con quello di finanziare la società dipendente in crisi per ripristinarne l'equilibrio: nel primo caso, infatti, un principio generale di ragionevolezza nelle scelte delle forme di (e del momento in cui effettuare un) finanziamento si potrebbe ricavare indirettamente dall'art. 2497 *quinquies* cod. civ., mentre nel secondo – qualora detto obbligo vi fosse – vorrebbe dire che la holding risponde anche della condotta omissiva consistente nel non aver concesso finanziamenti alla società eterodiretta in crisi. Assunto, quest'ultimo, che tuttavia non sembrerebbe avere alcun appiglio (pratico, ma neppure normativo) per essere fondatamente sostenuto, salvo forse per il caso (e nei limiti) in cui la dotazione di nuove risorse concretizzi un intervento compensativo rispetto ai danni arrecati alla società eterodiretta nello svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento.

²⁸¹ Si è già detto che alla capogruppo è riconosciuto un ampio margine di discrezionalità nelle scelte di gestione e di indirizzo delle società dipendenti, dovendo la holding valutare l'opzione che pare essere la preferibile e la più coerente rispetto ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale; opzione che nel caso di crisi di una eterodiretta, non necessariamente corrisponde a una sua ricapitalizzazione, essendo talvolta preferibile attuarne l'isolamento e successivamente una sua liquidazione ordinata. Sul punto, MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, (nt. 249), 2745 ss., fa discendere «dal trattamento di favore riservato (anche) ai finanziamenti intragruppo che siano coerenti con una procedura finalizzata al risanamento, attraverso un regime di prededuzione [...] un dovere della capogruppo di effettuarli, nel senso quanto meno di una presunzione (semplice) della loro corrispondenza a principi di corretta gestione imprenditoriale», qualora essi «siano finalizzati all'eliminazione della situazione di squilibrio finanziario e quindi alla conservazione della solvibilità della società diretta e coordinata»

²⁸² Si pensi, per esempio, al caso in cui a essere colpita dalla crisi sia la società in cui si concentra l'attività principale dell'impresa organizzata in forma di gruppo, attività dalla quale dipende la prosecuzione di quelle accessorie riservate ad altre entità del gruppo: in una situazione siffatta, la crisi che interessa la prima avrà inevitabilmente delle conseguenze anche sulle altre che non potranno regolarmente adempiere le proprie obbligazioni se non ripristinando e riequilibrando la situazione economico-finanziaria della società che riveste una posizione centrale.

sia stato compensato da alcun vantaggio a livello di organizzazione complessiva di gruppo ⁽²⁸³⁾.

In tale prospettiva, valorizzando le caratteristiche intrinseche del regolamento di gruppo che si è cercato sin qui di risaltare, non si fatica a ravvisare nello stesso un vero e proprio strumento di programmazione dei flussi finanziari infragruppo, le peculiarità del regolamento consistendo proprio nella predeterminazione del contenuto degli obblighi di assistenza finanziaria della capogruppo e delle eterodirette e delle condizioni in presenza delle quali essi operano, e nella realizzazione di un accordo ⁽²⁸⁴⁾, reso pubblico e, quindi, conoscibile anche da parte dei terzi, con tutte le conseguenze che discendono da tali caratteristiche.

Se si ammettesse la possibilità di utilizzare il regolamento di gruppo per lo scopo esaminando, dall'adozione dello stesso si potrebbe concretizzare non semplicemente un mero effetto di deterrenza di condotte abusive da parte della capogruppo, ma anche una garanzia nei confronti dei terzi che sarebbero, a quel punto, legittimati a fare affidamento sulle dichiarazioni e gli impegni contenuti nel regolamento.

Sembra utile il richiamo – già anticipato – alla figura degli accordi di sostegno finanziario di gruppo, pur nella consapevolezza che essi, quali strumenti introdotti in materia di gruppi bancari, presentano alcune caratteristiche, per così dire, peculiari, incompatibili con (o più che altro irrilevanti rispetto a) i regolamenti di gruppo nelle società di diritto comune ⁽²⁸⁵⁾; senonché, questi accordi di sostegno finanziario, associati ad un tema di grande rilevanza teorica e pratica in materia di gruppi di società, paiono offrire un vero e proprio modello di ispirazione per l'autoregolamentazione, essendo ad essi sottesa una causa meritevole di tutela e del tutto compatibile con qualsiasi organizzazione imprenditoriale e non solo con quella specifica dei gruppi bancari.

In estrema sintesi, dal combinato disposto di cui agli artt. 69 *duodecies* e 69 *quinquiesdecies*, t.u.b. è possibile ricavare anzitutto, il riconoscimento – in capo alle società appartenenti a un gruppo bancario ed incluse nella vigilanza consolidata – della facoltà di concludere un accordo (anteriore all'insorgere delle condizioni al verificarsi delle quali esso avrà effetto), finalizzato a regolare gli obblighi, reciproci o meno, di sostegno finanziario. Affinché il patto

²⁸³ È proprio l'esistenza di un vantaggio di questa specie, ciò che consentirebbe alla capogruppo di coinvolgere nella gestione della crisi di una società diretta e coordinata, altre eterodirette *in bonis*.

²⁸⁴ Accordo, per la cui approvazione, si è cercato di dimostrare, sarebbe opportuno coinvolgere, seppur anche solo in via consultiva, anche l'assemblea dei soci.

²⁸⁵ A mero titolo esemplificativo, l'accordo, disciplinato dagli artt. 69 *duodecies* e ss., t.u.b. dovrà essere sottoposto all'autorizzazione della Banca d'Italia, la quale dovrà essere interpellata ogni qual volta si promuovano delle modificazioni. Si tratta, pertanto, di confrontare il contenuto di tali accordi di sostegno finanziario infragruppo e, ancor prima, la *ratio* ad essi sottesa, parendo invero assai ragionevole la scelta del legislatore di introdurre tale misura nel nostro ordinamento giuridico.

concluso tra le società sia valido, occorre poi che vengano rispettate le condizioni previste dall'art. 69 *quinquiesdecies*, t.u.b., tra le quali spiccano quelle indicate *sub b)* ed *e)*, vale a dire che il sostegno finanziario sia diretto a *preservare o ripristinare* la stabilità del gruppo od anche solo di una delle società; e che la concessione dell'assistenza finanziaria non metta a repentaglio la liquidità o solvibilità del gruppo o della singola società che lo fornisce. L'obiettivo principale che il legislatore (comunitario e quindi nazionale) si è prefissato introducendo tale categoria di accordi è proprio quello di prevenire lo stato di insolvenza o comunque di ridurre al minimo, grazie a un intervento precoce, gli effetti negativi della crisi (²⁸⁶): è chiaro che per far in modo che tali accordi costituiscano uno strumento valido e realmente utile al conseguimento dello scopo indicato sono state previste delle implicazioni anche sul piano della circolazione dei flussi informativi di gruppo, nella misura in cui se ne richiede una integrazione (²⁸⁷).

I brevi cenni dedicati alla descrizione della figura degli accordi di sostegno finanziario paiono sufficienti a validare il potenziale parallelismo tra questi strumenti e i regolamenti di gruppo: ed invero, al di là delle differenze che, come detto, dipendono in larga misura dalla specialità della disciplina bancaria (che ne giustifica un più ristretto ambito di applicazione), molteplici sembrano essere i punti di contatto tra queste fattispecie, a partire dallo scopo che, tramite la loro adozione, si vorrebbe conseguire (in via esclusiva, nel caso di accordi di gruppo; in via concorrente con più ampie finalità, per gli strumenti regolamentari) quand'ancora la società è lontana dalla crisi.

Si è detto e ribadito, infatti, che in applicazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, la holding ha il dovere di attivarsi dinanzi alla situazione di squilibrio economico-finanziario che colpisca una (o più) delle società sottoposte alla sua direzione unitaria, essendo libera di optare per la soluzione che, secondo le circostanze del caso concreto, pare essere la preferibile rispetto all'interesse della singola società e del gruppo nel suo complesso. In questa prospettiva, non si fatica a ritenere ragionevole, se non proprio opportuno, l'inserimento nel regolamento di gruppo di previsioni volte a disciplinare *ex ante*, e cioè quand'ancora non vi è una situazione di conclamata crisi, i reciproci obblighi di assistenza finanziaria; obblighi la cui cogenza rimarrebbe, in ogni caso, subordinata al

²⁸⁶ Come si evince dai considerando (1) e (5) della direttiva 2014/59/UE.

²⁸⁷ Com'è d'altronde previsto sia dalla disciplina comunitaria (artt. 19, 7° comma, lett. c) e 69, 5° comma, lett. b), direttiva 2014/59/UE) sia nazionale (art. 69 *duodecies*, 5° comma, lett. b). Sul punto, LAMANDINI, *Il gruppo bancario alla luce delle recenti riforme*, in *BBTC*, 2016, I, 678, ha evidenziato che l'acquisizione delle informazioni necessarie «inerenti alla situazione della società del gruppo aderente all'accordo viene a costituire parte di un dovere positivo specifico non solo per gli amministratori della capogruppo ma per tutti gli amministratori di tutte le società del gruppo aderenti all'accordo in posizione potenzialmente attiva e cioè che possano essere chiamate non già solo a ricevere ma anche a fornire sostegno finanziario».

verificarsi delle condizioni (eventualmente individuate anch'esse nel regolamento) che la rendano necessaria, proprio come accade per gli accordi di gruppo in materia bancaria ⁽²⁸⁸⁾.

Dopotutto, l'utilizzo dello strumento regolamentare come mezzo al fine di pianificare le regole di finanziamento tra le società facenti parte del gruppo sembra essere pienamente compatibile con le considerazioni svolte in tema di circolazione dei flussi informativi, rappresentandone quasi una naturale conseguenza.

Ciò che s'intende dire è che il ruolo indispensabile rivestito dal regolamento quale fonte di obblighi e diritti all'informazione ⁽²⁸⁹⁾, consentirebbe di dar vita a un'organizzazione imprenditoriale in cui le società del gruppo siano già in possesso dei dati e degli elementi essenziali per conoscere la situazione patrimoniale dei beneficiari del finanziamento: a ben vedere, inoltre, nulla vieterebbe di prevedere ulteriori disposizioni, finalizzate a rafforzare la facoltà delle singole realtà societarie di chiedere notizie sulla situazione economico-finanziaria di quelle in crisi (le quali, appunto, si apprestano a ricevere il sostegno finanziario), disposizioni che dovrebbero riferirsi alla fase immediatamente precedente l'erogazione del finanziamento.

A ciò si aggiunga poi un altro, non trascurabile aspetto dato dalla circostanza in base alla quale, qualora la holding non intenda risanare la società in difficoltà direttamente, ma attraverso prestiti infragruppo elargiti da altre società dirette e coordinate (il che – come già accennato – pare essere astrattamente legittimo), sarà opportuno che la stessa si preoccupi di indicare quali siano i vantaggi di cui l'eterodiretta *in bonis* potrà godere a compensazione del depauperamento subito apparentemente nell'esclusivo interesse della società in crisi, dei suoi soci e creditori ⁽²⁹⁰⁾. Ove non siano indicati *ex ante* i vantaggi compensativi, la capogruppo

²⁸⁸ Un altro elemento di affinità tra il regolamento di gruppo e gli accordi di assistenza finanziaria è rappresentato dal fatto che, ai sensi di quanto dispone l'art. 69 *quaterdecies*, t.u.b., nonostante la competenza a decidere della concessione o sull'accettazione del sostegno finanziario in esecuzione dell'accordo spetti all'organo amministrativo (2° comma), il progetto di accordo – dopo essere stato autorizzato da Banca d'Italia – è sottoposto all'approvazione dell'assemblea straordinaria dei soci di ciascuna società del gruppo che intenda aderirvi, unitamente a un parere dei componenti indipendenti dell'organo amministrativo volto a mettere in luce quale sia l'interesse della società ad aderirvi (1° comma). Pure nel caso di adozione del regolamento di gruppo (che rientra tra gli atti di gestione di competenza, quindi, dell'organo amministrativo) si è ritenuto opportuno consultare e ottenere l'approvazione da parte dell'assemblea (ordinaria) dei soci, ma anche doveroso l'intervento di quella straordinaria per promuovere le modifiche statutarie utili ad eliminare qualsivoglia contrasto tra i due strumenti di autoregolamentazione. Ebbene, qualora il regolamento prevedesse disposizioni così pregnanti quali la descrizione delle modalità di concessione dei finanziamenti in caso di crisi delle società dipendenti, si rientrerebbe, probabilmente, nella seconda ipotesi riportata (e cioè quella della necessità dell'inserimento di una clausola nello statuto delle eterodirette che specifichi l'eventuale esistenza di obblighi a loro carico).

²⁸⁹ Obblighi e diritti ulteriori, ma anche semplicemente specificativi rispetto a quelli discendenti dalla legge.

²⁹⁰ Come prevede anche la disciplina in materia di accordo di sostegno finanziario di gruppo *ex art. 69 duodecies*, 5° comma, lett. c). Questa specifica caratteristica degli accordi di finanziamento, per altro, costituisce uno degli aspetti che differenzia maggiormente tali fattispecie dalla garanzia solidale del gruppo bancario cooperativo di cui all'art. 37 *bis*, 4° comma, t.u.b.; come evidenzia, infatti, PINTO, *Il sistema della "garanzia in solido" nel gruppo bancario cooperativo*, in *BBTC*, 2018, I, 476 spec. nota 29, «una siffatta logica di "scambio"»

con assai più difficoltà potrà pretendere l'esecuzione della direttiva impartita agli amministratori della stessa (o finanche revocarli), in quanto compatibile con i principi stabiliti dal 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. e fornire la prova che essa sia conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

Per concludere sul punto, sembra utile sintetizzare quanto finora osservato, e cioè che:

(i) dai principi di correttezza imprenditoriale, discende in capo alla holding che eserciti l'attività di eterodirezione un obbligo generale di intervenire (e non rimanere quindi indifferente ed inerte) in caso di dissesto di una o più società eterodirette, obbligo che potrebbe consistere e concretizzarsi in quello di (tentare di) prevenire la crisi, ma soprattutto di evitare che la stessa si estenda ad altre società *in bonis* del gruppo (²⁹¹);

(ii) spesso, gli organi (amministrativo e contabile) della capogruppo non sono in grado di accorgersi per tempo della situazione di squilibrio economico-finanziario, sicché si rende necessario garantire un costante flusso ascendente di informazioni, soprattutto con riferimento a quelle operazioni che potrebbero determinare un forte indebitamento per la singola società;

(iii) l'adozione di un regolamento di gruppo potrebbe consentire alla holding, per un verso, di individuare con maggiore precisione le informazioni che, al verificarsi di predeterminate circostanze (indicatrici di uno stato di crisi) le società dipendenti devono trasmettere, in modo tale da consentire alla stessa di prendere – quando e se necessario – gli opportuni provvedimenti; per altro verso, di programmare in anticipo, i reciproci obblighi di assistenza finanziaria che le società del gruppo si impegnerebbero a rispettare, con l'effetto (tutt'altro che irrilevante) di invogliare i creditori ad investire sull'organizzazione imprenditoriale così congegnata. Tramite il regolamento, infatti, i creditori potranno fare affidamento sul rispetto delle procedure, dei flussi informativi e sul sostegno finanziario endogruppo (sempre che esso sia previsto e ricorrano le condizioni cui è subordinato).

Ciò che emerge dalle considerazioni che precedono è la rilevanza che l'autoregolamentazione di gruppo può assumere nel valutare le scelte di gestione operate dagli organi competenti in situazioni di crisi: tramite il regolamento di gruppo, infatti, i poteri della holding – poteri che discendono, per loro natura, dall'esercizio dell'attività di direzione unitaria – devono potersi esplicare con la massima efficienza e tempestività (proprio in quanto predeterminati ed

appare estranea al meccanismo creato con la garanzia solidale nel gruppo bancario cooperativo» e ciò in quanto diversi sono gli interessi sottesi alle due figure.

Al di là delle differenze rintracciabili tra i vari strumenti di *hard law* o di *soft law* adoperati, ciò che si vuole evidenziare è che si fa sempre più marcata la tendenza a disciplinare anticipatamente e negozialmente gli impegni di assistenza finanziaria tra società facenti parte di un gruppo e ciò a conferma dell'importanza che tali rapporti rivestono anche e soprattutto in situazioni di prossimità alla crisi.

²⁹¹ Trattandosi di quelle decisioni strategiche che, invero, spettano alla società esercente l'attività di direzione e coordinamento a prescindere dall'esistenza del regolamento di gruppo.

accettati dalle società del gruppo che abbiano aderito al suddetto regolamento), dal che ne conseguono effetti positivi di deterrenza delle condotte abusive in presenza di crisi, allora forse realmente idonei a scongiurare l'insolvenza (²⁹²).

4. Insolvenza e gruppi di società: la supersocietà di fatto e il regolamento di gruppo quale strumento idoneo a minimizzare il rischio da responsabilità da debito e (soprattutto) a garantire i creditori e i soci esterni.

Le conclusioni raggiunte in merito agli effetti che potrebbero discendere da un utilizzo studiato e ragionevole del regolamento in situazioni di crisi più o meno conclamata o all'approssimarsi dell'insolvenza *del* o *nel* gruppo debbono essere opportunamente arricchite di alcune ulteriori osservazioni aventi ad oggetto quei fenomeni patologici cui si è accennato e che, pur nella loro eterogeneità, si potrebbero dire accomunati dall'attuazione di un «uso malizioso» (²⁹³) dell'impresa societaria, in generale, e dell'attività di direzione e coordinamento, in particolare.

Le figure cui ci si riferisce sono, per lo più, il risultato di una lunga ed articolata elaborazione giurisprudenziale al cui merito (vale a dire: impedire che la società divenga lo schermo dietro cui celarsi per eludere la normativa a danno dei soci e soprattutto dei creditori interessati (²⁹⁴)) fa da contraltare una non sempre chiara individuazione dei presupposti necessari affinché tali

²⁹² Per utilizzare una classificazione invalsa nella disciplina dell'economia aziendale, è possibile alla luce delle osservazioni che precedono identificare nel regolamento di gruppo lo strumento di sintesi ed il punto di contatto tra le soluzioni di gestione del rischio d'impresa *ex ante* e *ex post*: come evidenzia GIORGINO, *Risk management*, Milano, 2015, 109 ss., «le tecniche di gestione del rischio possono, inizialmente, essere classificate in due macro-categorie: tecniche *ex ante*, le cui azioni e i cui strumenti hanno la finalità di intervenire prima che i rischi possano esercitare i propri effetti sui risultati e sul valore dell'impresa; tecniche *ex post*, le cui azioni e i cui strumenti hanno, invece, la finalità di intervenire dopo che i rischi si sono palesati. [...] Una gestione «attiva» del rischio si concentra sulle tecniche *ex ante*. Avere la capacità di reagire *ex post* al manifestarsi di rischi che minino la capacità dell'impresa di continuare a operare è però essenziale per la sua sopravvivenza». Nel regolamento di gruppo – si è visto – pare che possano convivere entrambe le categorie individuate e differenziarsi le linee di azione a seconda dell'interesse e delle esigenze della struttura imprenditoriale singolarmente individuata; per un'elencazione ragionata delle tecniche *ex ante* ed *ex post* e delle possibili linee di azione (cui in ipotesi gli stessi regolamenti potrebbero ispirarsi), si rimanda a quanto osservato dall'Autore (spec. 110 ss.).

²⁹³ L'espressione è di GARCEA, *I «gruppi finti». Appunti in tema di gruppi di società e interposizione nell'esercizio dell'impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 210.

²⁹⁴ Scriveva infatti GALGANO, *Le società e lo schermo della personalità giuridica*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 9, che l'abuso della personalità giuridica è quasi sempre ravvisato nell'utilizzazione da parte del socio della società come «cosa propria», nell'assoluto disprezzo delle regole societarie. Secondo l'Autore, un «simile contegno è, di per sé, prova evidente del fatto che la società – persona giuridica – è stata costituita, o è stata seguita al solo scopo di frapporre fra sé e i terzi lo “schermo” di un nuovo soggetto di diritto, per sottrarsi alle pretese dei creditori e per fruire, indebitamente, del beneficio della responsabilità limitata».

manifestazioni anomale ed illegittime siano represses e, per l'effetto, i soggetti danneggiati equamente "risarciti" (²⁹⁵).

Non è certamente questa la sede più opportuna per approfondire con l'attenzione che una materia così complessa richiederebbe le molteplici e delicate questioni connesse al tema dell'abuso della personalità giuridica né per ripercorrere la (senz'altro fondamentale) evoluzione che lo ha interessato e che, pur avendo origini in tempi non recenti (²⁹⁶) non sembra, invero, potersi considerare completata neppure oggi (²⁹⁷). Piuttosto, lo scopo della presente analisi è ancora una volta, (tentare di) ipotizzare la posizione e la funzione attribuibili in tale contesto al regolamento di gruppo, posizione e funzione che dipendono strettamente dal tratto qualificante dello strumento in esame che è – come detto e come, invero, dovrebbe affiorare dalle osservazioni fino ad ora proposte – garantire, in tutte le direzioni, la trasparenza e la tracciabilità dei rapporti di gruppo e dei flussi informativi; finalità questa che mal si concilia con la realtà patologica sottesa alla configurazione della supersocietà di fatto.

In altri termini, tramite le considerazioni che seguono si cercherà di (di)mostrare in che modo all'adozione del regolamento di gruppo possa conseguire, quale effetto riflesso, uno spostamento dell'asse del sistema dei rimedi dalla responsabilità «patrimoniale» (la quale, come noto, consegue al e caratterizza il fallimento in estensione) a quella «risarcitoria» (di cui all'art. 2497 cod. civ.), il che, per altro, concorrerebbe alla realizzazione di uno degli obiettivi

²⁹⁵ Il termine è utilizzato in senso atecnico, trattandosi di rimedi – quelli che verranno approfonditi poco più avanti nel testo – cui sottende una responsabilità da debito e non quindi risarcitoria.

²⁹⁶ Dopotutto, quello della società di fatto occulta e/o dell'imprenditore occulto è un tema che, da sempre, ha suscitato l'interesse della dottrina e della giurisprudenza: a tale riguardo, non si può non menzionare la teoria formulata da BIGIAMI, *Società occulta ed imprenditore occulto*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1949, I, 1 ss.; ID *Difesa dell'«imprenditore occulto»*, Padova, 1962, tema al quale l'Autore ha dedicato numerose opere d'ispirazione per quasi tutti gli autori che lo hanno affrontato negli anni successivi. Tra coloro che hanno confutato la teoria bigiaviana dell'imprenditore occulto non può non essere citato ASCARELLI *Società di persone tra società; imprenditore occulto; amministratore indiretto; azionista sovrano*, in *Foro it.*, 1956, I, 405; ID., *Ancora sul socio sovrano e sulla partecipazione di una società di capitali ad una società di persone*, *ivi*, 1957, I, 1443.

Emblematico, invece, in giurisprudenza il caso dei fratelli Caltagirone, Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. it.*, 1990, I, 713 ss., la prima di una lunga e copiosa serie di decisioni aventi come tema proprio quello della configurabilità di una società occulta con società di capitali, decisioni che hanno senz'altro ispirato il testo dell'art. 147 l. fall.

²⁹⁷ Si consideri che, solo negli ultimi anni, si sono susseguite tre pronunce della Corte Costituzionale (Cort. Cost. nn. 276/2014; 15/2016 e 255/2017), svariate decisioni della giurisprudenza di legittimità e di merito e che, con il codice della crisi e dell'insolvenza è stata introdotta una non trascurabile differenza rispetto all'attuale 5° comma dell'art. 147 l. fall. In particolare, l'art. 256, 5° comma, CCI prevede espressamente che se dopo l'apertura della procedura di liquidazione giudiziale nei confronti di un imprenditore individuale «o di una società» risulta che l'impresa è riferibile a una società di cui l'imprenditore o la società è socio illimitatamente responsabile, su richiesta dei soggetti legittimati il tribunale può disporre l'apertura della procedura di liquidazione anche nei confronti dei medesimi, con ciò accogliendo l'interpretazione estensiva che la giurisprudenza maggioritaria proponeva rispetto all'art. 147, 5° comma, l. fall.

che ha animato la riforma societaria del 2003 (²⁹⁸). Sennonché, sembra difficile riuscire a cogliere la rilevanza di tale strumento di autonomia privata senza prima aver “preso confidenza” con i tratti che connotano la (e che rappresentano gli aspetti più discussi della) figura della supersocietà di fatto, la quale ultima s’inserisce, per l’appunto, tra le tecniche repressive degli abusi della personalità giuridica a cui si fa ricorso sempre più di frequente, nonostante i dubbi sollevati a riguardo da una parte consistente della dottrina (²⁹⁹) e da una corrente, seppur minoritaria, della giurisprudenza (³⁰⁰).

Sono ben pochi i punti fermi che contraddistinguono tale fenomeno: tra questi, per un verso, v’è che con l’espressione «supersocietà di fatto» ci si riferisca alla società di fatto od occulta (³⁰¹), costituita tra società di capitali o tra persone fisiche e società di capitali; per altro verso, che la *ratio* sottesa alla configurabilità di tale fenomeno sia da ravvisare anzitutto nella volontà di tutelare i terzi che abbiano fatto affidamento, in buona fede, sulla convinzione, ingenerata dalle stesse condotte poste in essere dai soggetti coinvolti (siano esse persone fisiche o giuridiche), che questi operassero per uno scopo comune e fossero, quindi, compartecipi di una medesima realtà societaria (³⁰²).

Ebbene, a queste poche certezze si contrappongono numerosi interrogativi generati dalla medesima fattispecie e sui quali la giurisprudenza ha avuto modo di pronunciarsi, non sempre

²⁹⁸ Come desumibile dal costante ricorso al rimedio risarcitorio; sul punto, GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull’estensione del fallimento in funzione repressiva dell’abuso di direzione unitaria*, in *Dir. fall.*, 2014, II, 64 il quale afferma che l’uso della supersocietà come tecnica repressiva dell’abuso della personalità giuridica è in manifesta contraddizione con le linee-guida della riforma.

²⁹⁹ Tra i tanti, GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull’estensione del fallimento in funzione repressiva dell’abuso di direzione unitaria*, (nt. 298), 63 ss.; ID., *Considerazioni sistematiche sulla c.d. supersocietà di fatto*, in *RDS*, 2017, 975 ss.; critico JORIO, *Società di capitali socia di fatto e insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 645 ss.; TUCCI, *Il fallimento della società di fatto fra società di capitali*, in *RDS*, 2016, 569 ss.

³⁰⁰ Tra le altre, App. Torino, 30 luglio 2007, decr., in *Giur. it.*, 2007, 1442 che ha confermato sostanzialmente quanto statuito da Trib. Torino, 4 aprile 2007, in *Giur. it.*, 1442; App. Bologna, 11 giugno 2008, in *Fall.*, 2008, 1293 con nota di PLATANIA, *Il fallimento di società di fatto partecipata da società di capitali* e in *Riv. dir. soc.*, 2010, 99.

³⁰¹ A riguardo si vedano le osservazioni di FERRI jr, *Società di fatto e imprenditore occulto*, in *RDS*, 2016, spec. 621, il quale a proposito della società occulta afferma che la società occulta non è tale in senso tecnico dal momento che ai fini della qualificazione di un fenomeno in termini di società «a poter essere ritenuta superflua è, a tutto concedere, la spendita del nome, cioè della ragione sociale, non anche della sua sussistenza». Ciò implica che, per quanto occulta, la società in questione sia costituita per fatti concludenti (o «comunque non iscritta nel registro delle imprese»), ma dotata di una ragione sociale, «per quanto irregolarmente formata [...] effettivamente spesa».

³⁰² L’obiettivo pratico è conseguibile tramite un coinvolgimento pieno e diretto dei *domini* delle imprese fallite: mediante la sottoposizione a fallimento è, infatti, possibile aggredire «il patrimonio dei soggetti a cui siano imputabili fenomeni di eterodirezione abusiva dell’altrui impresa, facendo scaturire una responsabilità illimitata a carico dei c.d. «soci tiranni» originariamente a responsabilità limitata, sul presupposto dell’abuso dello strumento societario così perpetrato» (così testualmente MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell’impresa e procedure concorsuali*, consultabile online sul sito orizzontideldirittocommerciale.it, 2014, 14). Confermano indirettamente che l’obiettivo ultimo dei giudici di legittimità e merito è tutelare (con assoluta priorità) l’interesse dei terzi anche Trib. Prato, 15 novembre 2010, consultabile online su ilcaso.it che richiama in motivazione Trib. Forlì, 9 febbraio 2008, in *Giur. it.* 2008, 1425.

pervenendo ai medesimi risultati. E così, ci si è chiesti, in via preliminare, (i) se sia ammissibile (e, nel caso di risposta affermativa) a quali condizioni la partecipazione di una società di capitali a una società di persone e, correlativamente, se quelle stabilite dal 2° comma dell'art. 2361 cod. civ. siano condizioni imperative o se, al contrario, il fallimento di una società di fatto si possa estendere a una società di capitali che vi partecipi anche in mancanza di una deliberazione assembleare. Ulteriore questione è poi quella concernente (ii) la possibilità d'interpretare estensivamente il 5° comma dell'art. 147 l. fall. e, per l'effetto, ritenere ammissibile l'estensione del fallimento di una società di capitali a una società di fatto a un terzo, qualificabile come socio di fatto, sia esso persona fisica o società⁽³⁰³⁾; ed infine (iii) quale sia il rapporto tra la supersocietà di fatto e la diversa, in se stessa legittima fattispecie dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ.

Il legislatore con l'ultima riforma della legge fallimentare ha preso posizione sulla questione indicata *sub (ii)*, accogliendo la tesi della giurisprudenza maggioritaria e fornendo in tal modo un appiglio normativo alla configurabilità della supersocietà di fatto⁽³⁰⁴⁾; nulla, invece, è

³⁰³ Dovendosi, nel qual caso, accogliere un'interpretazione non letterale dell'art. 147, 1° comma, l. fall. il quale elenca tassativamente i tipi sociali cui si applica l'estensione del fallimento dei soci (persone fisiche o giuridiche) illimitatamente responsabili. In altre parole, la questione concernente l'art. 147, 5° comma, l. fall., è volta a stabilire l'astratta configurabilità dell'estensione del fallimento ai soci illimitatamente responsabili, qualora a fallire (non sia solo l'imprenditore individuale citato dalla disposizione, ma) sia anche una società appartenente a tipi diversi (in particolare, alla s.p.a. e s.r.l.) rispetto a quelli di cui al 1° comma dell'art. 147 l. fall.

³⁰⁴ L'art. 147 l. fall., riformulato integralmente nel 2006, prefigurava nei commi 4° e 5° due diverse ipotesi e cioè, rispettivamente, da un lato l'estensione del fallimento di una società personale ad altri soci (occulti) illimitatamente responsabili, della cui esistenza si ha conoscenza solo dopo l'apertura della procedura; dall'altro lato, l'estensione del fallimento di un imprenditore (apparentemente) individuale alla società personale scoperta successivamente e, quindi, anche ai soci (persone fisiche) della medesima, in quanto illimitatamente e solidalmente responsabili (in dottrina, per una ricostruzione generale del tema, RONDINONE, *Tecniche di coinvolgimento di domini e holders nel fallimento delle imprese eterodirette e "superamento" della spendita del nome*, in *Riv. soc.*, 2015, 1046 ss.).

Ebbene, già prima dell'introduzione del citato art. 256 CCI, le corti ritenevano che l'art. 147, 5° comma, l. fall. si applicasse, in virtù di un'interpretazione estensiva, anche al caso di fallimento di una società di capitali che, per l'appunto, solo in seguito, si fosse scoperto esercitare l'impresa con altri soggetti (persone fisiche o giuridiche), fenomeno quest'ultimo, cui si è dato appunto il nome di supersocietà di fatto (in giurisprudenza, *ex multis*, Trib. Reggio Calabria, 8 aprile 2013, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 63 ss. con nota critica di GUERRERA; secondo i giudici di merito, la disposizione di cui all'art. 147, 5° comma, l. fall. contiene «una regola di carattere generale» che, come tale, «può trovare applicazione anche nell'ipotesi in cui la partecipazione alla società di fatto risulti dopo la dichiarazione di fallimento dell'imprenditore collettivo»). Decisiva, a tale riguardo, la decisione di Cass., 20 maggio 2016, n. 10507 (e, sulla scia della prima, anche Cass., 13 giugno 2016, n. 12120, entrambe pubblicate in *Giur. comm.*, 2017, II, 636 ss.), con la quale si è chiarito che il riferimento al solo imprenditore individuale contenuto nell'art. 147, 5° comma, l. fall. ha «valenza meramente indicativa dello 'stato dell'arte' dell'epoca in cui la norma è stata concepita, che non può essere d'ostacolo ad una sua interpretazione estensiva che, tenuto conto del mutuo contesto nel quale essa deve attualmente trovare applicazione, ne adegui la portata in senso evolutivo, includendovi fattispecie non ancora prospettabili alla data della sua emanazione». È proprio sulla base dell'interpretazione offerta dalla giurisprudenza di legittimità ora citata che la Consulta ha dichiarato infondata – con la pronuncia del 7 dicembre 2017, n. 255, cit. nt. 297 – la questione di illegittimità costituzionale dell'art. 147, 5° comma, l. fall.; si tratta di quello che, secondo una parte della dottrina, deve essere definito come subornazione dell'imprenditore palese da parte dell'imprenditore occulto.

Il rischio di accogliere (rischio che ora, in realtà, si è concretizzato essendo stata normata) un'interpretazione estensiva del 5° comma dell'art. 147 l. fall. è di creare ancora più confusione e di rendere ancora più labile (o

stato stabilito né chiarito con riferimento agli altri due profili, il primo dei quali riguarda proprio la portata precettiva del 2° comma dell'art. 2361 cod. civ. Malgrado le critiche che sono state mosse (³⁰⁵) alla ricostruzione giurisprudenziale maggioritaria, volta – come noto – a sostenere, sulla base di motivazioni fortemente criticate, che l'assunzione di partecipazione in altre società non rientri tra le competenze dell'assemblea, ma costituisca tipico atto gestorio (in quanto tale, spettante all'esclusiva competenza degli amministratori ai sensi dell'art. 2380 *bis* cod. civ. e rilevante sul piano risarcitorio, meramente interno), ciò che qui interessa evidenziare è che l'effetto in concreto derivante dalla recente presa di posizione della corte di legittimità (e di alcune corti di merito) (³⁰⁶) è diffondere ulteriormente e con conseguenze, di

meglio, soggetto alla discutibile interpretazione giurisprudenziale) il confine tra la fattispecie (patologica e illegittima) della supersocietà di fatto e quella dell'abuso della direzione e del coordinamento; abuso che, tuttavia, è sanzionato proprio in quanto il fenomeno a cui accede (per l'appunto, l'eterodirezione) è, in se stesso, lecito e tutelato dall'ordinamento, diversamente dalla fattispecie sottesa alla figura della supersocietà in cui non v'è nulla di lecito né tutelabile.

³⁰⁵ Diversi gli autori che hanno criticato l'interpretazione giurisprudenziale dell'art. 2361, 2° comma, cod. civ.; *ex multis*, TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo "modello di organizzazione dell'attività di impresa"*, in *Riv. soc.*, 2006, 185 ss., spec. 187.

Secondo tale ricostruzione l'intervento assembleare richiesto dalla norma non avrebbe una natura proibitiva (così la definisce TUCCI, *Il fallimento della società di fatto fra società di capitali*, nt. 299, 581) ma meramente autorizzativa; da ciò, ne conseguirebbe l'applicabilità dell'art. 2384 cod. civ. e, dunque, l'inopponibilità ai terzi dell'eventuale dissociazione tra il potere di rappresentanza e il potere gestorio, dissociazione che deriverebbe dall'attribuzione alla competenza assembleare e non all'organo di amministrazione del potere deliberativo. Il percorso argomentativo è ben rappresentato in Cass., 21 gennaio 2016, n. 1095, in *Il societario.it* e Cass., 23 maggio 2017, n. 12962, consultabile sulla banca dati *dejure.it*, laddove si legge che nel caso di s.p.a. l'assenza della deliberazione assembleare non può determinare la nullità della partecipazione nella società di persone e ciò dal momento che non vi è alcuna norma che la commini espressamente. La Corte si spinge anche più in là, affermando che anche laddove la deliberazione dei soci si ritenesse necessaria, la sua mancanza non determinerebbe l'irrelevanza della partecipazione o del vincolo associativo; piuttosto, in forza di quanto disposto all'art. 2332, 4° comma, cod. civ. (ritenuto applicabile anche alle società di persone; sul punto, *ex multis*, COTTINO, *Sulla disciplina dell'invalidità del contratto di società di persone*, in *Riv. dir. civ.* 1963, I, 302) la società di fatto nulla continuerebbe ad esistere sino alla definizione dei rapporti giuridici pendenti. Secondo GUERRERA, *Considerazioni sistematiche sulla c.d. supersocietà di fatto*, in *RDS*, 2017, 978-979, il problema della nullità non dovrebbe neppure venire in rilievo giacché il tema è «fondato sul presupposto della riconducibilità [della fallibilità in estensione della società di capitali come socio di fatto] schema della società in nome collettivo irregolare, anziché della direzione e coordinamento da parte dell'impresa *holding* [...] dell'attività derivante da una situazione di controllo congiunto basata su un patto parasociale o su una concertazione di mero fatto e svolta da una o più persone fisiche o anche da società di capitali in concorso tra loro».

³⁰⁶ Per altro, la stessa conclusione è raggiunta con riferimento alle società a responsabilità limitata, nella misura in cui si ritiene che – anche per questo tipo – la decisione di assumere partecipazioni in società di persone spetti agli amministratori e non invece (come, invero, parrebbe fondato sostenere) ai soci; secondo i giudici di merito e di legittimità favorevoli a (ed anzi, fautori di) tale impostazione, è proprio per tale ragione che gli adempimenti previsti dal 2° comma dell'art. 2361 cod. civ. non sono richiamati dall'art. 111 *duodecies*, disp. trans. cod. civ. che – come si sa – espressamente contempla la liceità della partecipazione da parte di una s.r.l. in una società di persone.

Tuttavia, pare che dal sistema complessivamente considerato emerga la necessità di rivedere la soluzione prospettata dalla giurisprudenza. Si consideri, infatti, che per un verso, il 2° comma dell'art. 2361 cod. civ. sembra prevedere una vera e propria competenza dell'organo assembleare e non un mero intervento autorizzativo e che, allora, se così fosse, del tutto estraneo al contesto risulterebbe il richiamo all'art. 2384 cod. civ. che è sì norma posta a tutela dei terzi, ma non si applica alle limitazioni di natura legale e di portata generale, in quanto dagli stessi senz'altro conoscibili (per altro, si dovrebbe tener conto della distinzione tra limiti legali a contenuto elastico e limiti legali a contenuto specifico prospettata da ABBADESSA-PINTO, *Le*

certo non auspicabili, il fenomeno *de quo*. L'aver, infatti, svuotato d'imperatività il contenuto della disposizione in esame (e l'aver applicato i medesimi principi indifferentemente per tutti i tipi sociali) equivale a neutralizzare l'unica norma che potrebbe impedire o, quantomeno, limitare in concreto il rischio, tutt'altro che peregrino, che i soci di s.p.a. debbano subire le conseguenze discendenti dal fatto che gli amministratori pongano in essere attività abusive di vera e propria e complessiva riorganizzazione, senza che neppure i soci (e né, a maggior ragione, i terzi) ³⁰⁷ ne siano al corrente.

In altri termini, l'asserita (ma ribadita) superfluità degli adempimenti formali richiesti dalla disposizione in esame ha l'effetto di legittimare l'organo gestorio di una s.p.a. a perfezionare l'operazione semplicemente ponendola in essere: la società, insomma, assumerà lo *status* di soggetto fallibile per estensione, a totale insaputa dei suoi soci e dei terzi e cioè di quegli stessi soggetti che le decisioni giurisprudenziali ritengono, così facendo, di tutelare.

Le sintetiche considerazioni che precedono (relative soltanto ad alcune caratteristiche della figura in esame) sono finalizzate ad evidenziare la rilevanza e l'attualità del fenomeno della supersocietà di fatto, il quale è (talvolta espressamente) invocato per uno scopo – quello ora ricordato – che sembrerebbe, invero, non realizzarsi affatto tramite la sua configurazione.

società per azioni, a cura di Abbadessa e Portale, I, Milano, 2016, *sub* art. 2384, 1253 ss., i quali ricollegano, rispettivamente, alla violazione dei primi il rimedio di cui all'art. 2384 cod. civ. e a quella dei secondi quello *ex* art. 2377, 7° comma, cod. civ.); per altro verso, proprio il fatto che la norma dettata in tema di s.p.a. (e non quella prevista per le s.r.l.) subordini la validità dell'assunzione della partecipazione in una società di persone ad alcune, specifiche formalità, ne conferma l'imprescindibilità e fonda la competenza dei soci, a prescindere dal tipo sociale considerato. Ed invero, l'assunzione da parte di una società di capitali (sia essa una s.p.a. ovvero una s.r.l.) di una partecipazione che comporti la responsabilità illimitata è evidentemente un'operazione che modifica i diritti dei soci della società di capitali (e, secondo taluni, persino l'oggetto; cfr. GUERRERA, *Considerazioni sistematiche sulla c.d. supersocietà di fatto*, nt. 305, spec. 978 e la recente pronuncia del Trib. Bergamo, 5 dicembre 2018, consultabile su *ilcaso.it* in cui si, indirettamente, ammette la possibilità che l'assunzione di una siffatta partecipazione possa comportare una modifica dell'oggetto sociale della partecipante). Pertanto, è proprio nell'interesse dei soci che il legislatore avrebbe previsto l'esclusiva competenza dell'assemblea (in quanto sono gli unici a poter decidere di dar vita a un modello organizzativo "ibrido") e lo avrebbe fatto esplicitamente nelle s.p.a. non essendovi una norma dal contenuto analogo all'art. 2479, 2° comma, n. 5, cod. civ., applicabile alle sole s.r.l. (e, quindi, invocabile dai soci delle medesime qualora la società intende assumere una partecipazione di tal fatta). In giurisprudenza, tra le decisioni della corrente minoritaria si rimanda all'approfondita motivazione del Trib. S. M. Capua Vetere, 15 gennaio 2015, *decr.*, consultabile online su *ilcaso.it.*; ivi si legge che l'art. 2361, 2° comma, cod. civ. «prevede un limite legale e generale al potere gestorio degli amministratori delle società di capitali, che si giustifica poiché essa determina [...] un'alterazione delle condizioni di rischio ordinariamente connesse al normale e fisiologico esercizio dell'attività costituente l'oggetto sociale attraverso gli schemi tipici delle società di capitali o comunque in presenza di operazioni che sono destinate a incidere in modo rilevante sui diritti dei soci o sul valore della partecipazione e anche sull'organizzazione e sulla struttura della società».

³⁰⁷ Entrambe categorie di soggetti interessati all'assunzione, da parte della s.p.a. (di cui sono, rispettivamente, parti o creditori) di partecipazioni in società di persone. Non a caso, lo stesso art. 2361, 2° comma, cod. civ. impone come condizioni per la validità di tale operazione, la deliberazione da parte dell'assemblea soci e la pubblicità nella nota integrativa del bilancio, pubblicità che serve proprio ad informare i creditori e metterli in guardia dal tipico rischio causato dall'ingresso in una società di persone. Rischio (su cui si tornerà più approfonditamente nel testo, ma) che consiste nella possibilità che la debitrice sia coinvolta «in estensione automatica» e a prescindere dal proprio stato di insolvenza (*ex* artt. 147, 1° comma, l. fall. e 256, 1° comma, CCI), nel fallimento della società partecipata.

Tuttavia, non può che prendersi atto di tale tendenza e dar conto del fatto che, nelle decisioni esaminate, questa assuma connotati ancora meno chiari e più sfuocati qualora si tratti di distinguerla da o, comunque, di confrontarla con la fattispecie della responsabilità per abuso dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ.; profilo questo citato *sub (iii)* e sul quale l'adozione di un regolamento di gruppo – come si cercherà di dimostrare – potrebbe rivestire una qualche effettiva utilità.

A tale riguardo, si ricordi, anzitutto, che la figura della supersocietà di fatto a base capitalistica rappresenta una forma di reazione (poco importa, in questa sede, stabilire se si tratti di una forma di reazione più o meno condivisibile) ad una patologica ingerenza esterna nella gestione e nel coordinamento di società; un modo, in altri termini, per «squarciare il velo della personalità»⁽³⁰⁸⁾ e colpire gli abusi. Il rimedio in questione, al fine di evitarne un'eccessiva ed ingiustificata dilatazione, deve, tuttavia, essere delimitato, e ciò sotto un duplice profilo, interno ed esterno: sul piano interno, non bisognerebbe indulgere nella tentazione di ricorrere sempre e comunque a tale fattispecie, la cui configurabilità resta ancorata a precisi elementi costitutivi da vagliare attentamente nel singolo caso concreto⁽³⁰⁹⁾. Ben più arduo, invece, è il compito di delimitare il fenomeno della supersocietà verso l'esterno e, cioè, rispetto ad ipotesi parimenti connotate dall'immistione di un soggetto esterno (qualificato tale in quanto non sia stato formalmente investito della carica di amministratore) nella gestione di una o più imprese e che potrebbero teoricamente dare vita, oltre che, per l'appunto, alla società di fatto tra il terzo e le imprese stesse, anche a responsabilità *ex art. 2497 cod. civ.*

Malgrado non siano mancati i tentativi di individuare degli elementi oggettivi, dalla presenza dei quali propendere per la configurazione dell'uno o dell'altro⁽³¹⁰⁾, la difficoltà di

³⁰⁸ L'espressione è da tempo frequentemente utilizzata anche dalla nostra dottrina, ma è frutto delle elaborazioni ispirate alle tecniche utilizzate in altri ordinamenti, ed in particolare quella del *piercing the corporate veil* dei sistemi di *common law* e della *Durchgriffshaftung* (sul punto, si rimanda alle osservazioni di PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. I, Torino, 2004, 1 ss.).

³⁰⁹ Lo sottolinea espressamente anche la già citata Cass., 21 gennaio 2016, n. 1095, in cui si raccomanda «la ricerca di una prova rigorosa dell'esistenza di una società di fatto», la quale consiste nell'«accertare scrupolosamente e con uso prudente dello strumento specie indiziario l'esistenza di una società di fatto e la sua situazione di insolvenza».

³¹⁰ Nella citata Cass., 20 maggio 2016, n. 10507, (nt. 304), si tenta di chiarire che qualora le singole società (asseritamente parti della supersocietà di fatto) perseguano l'interesse delle singole persone fisiche che ne hanno il controllo costituisce «prova contraria all'esistenza della supersocietà di fatto e, viceversa, prova a favore dell'esistenza di una holding, nei cui confronti il curatore potrà eventualmente agire in responsabilità e che potrà eventualmente essere dichiarata autonomamente fallita, ove ne sia accertata l'autonoma insolvenza»; sul punto cfr. anche Corte Cost. 6 dicembre 2017, n. 255 (nt. 297). Sembra, quindi, che l'art. 147, 5° comma, l. fall. (oggi, art. 256 CCI) non si presti all'estensione al *dominus* (società o persona fisica) dell'insolvenza di gruppo di società organizzate verticalmente, ma solo all'estensione ad un gruppo orizzontale; di tale avviso, FIMMANÒ, *La Consulta avalla il piercing the corporate veil all'italiana*, in *Giur. comm.*, 2018, II, spec. 15.

distinguere i due fenomeni permane e si spiega in ragione del fatto che, come emerge dall'analisi dei casi giurisprudenziali in materia (³¹¹), v'è una sostanziale identità tra i concetti e i requisiti usati per descrivere la holding (personale o esercitata tramite società di fatto tra più persone fisiche) e i concetti e i requisiti usati per descrivere la supersocietà (³¹²); il che determina (o, quantomeno, facilita) quell'indebita commistione tra figure normative diverse (società di fatto e semplice eterodirezione) che è opportuno, per non dire doveroso, tenere separate (³¹³).

Malgrado tale precisazione, a cui va il merito di (cercare di) precisare i confini delle due fattispecie, sembra che rimanga labile il confine tra le due figure, soprattutto considerando che gli stessi indici di esteriorizzazione presi in esame dalla giurisprudenza e considerati indispensabili per riuscire a configurare o meno la supersocietà di fatto (vale a dire: la confusione patrimoniale, l'assistenza finanziaria, l'esistenza di garanzie e simili) sono utilizzati anche per valutare l'esistenza del potere di eterodirezione. Pare dello stesso avviso anche GUERRERA, *Considerazioni sistematiche sulla c.d. supersocietà di fatto*, (nt. 305), 979, il quale afferma che definisce «illusoria o comunque sommamente incerta e inaffidabile la ricerca (ex post, sul piano del fatto e con metodo indiziario) di un “comune intento sociale” tra i soggetti appartenenti alla c.d. supersocietà di fatto [...] Tale interesse “super-sociale” è infatti molto più sfuggente del c.d. interesse di gruppo, che ha una base normativa nel principio dei c.d. vantaggi compensativi».

³¹¹ Diverse le pronunce rese sul punto; *ex multis*, Cass., 18 novembre 2010, n. 23344, in *dejure.it*; App. Milano, 2 marzo 2012, consultabile sulla banca dati *dejure.it*; App. Caltanissetta, 28 luglio 2014, in *ilcaso.it*, che perviene su una vicenda simile a quella esaminata dalla Corte di Appello di Milano, a una decisione opposta alla medesima; App. Napoli, 1° agosto 2014, in *Fall.*, 2015, 677, con nota di ANGIOLINI. Particolarmente importante è anche il già citato decreto di Trib. S. M. Capua Vetere, 15 gennaio 2015, (nt. 306), in cui i giudici tentano di illustrare le differenze tra la fattispecie (lecita) dell'attività di direzione e coordinamento e quella dell'imprenditore occulto (e dell'amministratore di fatto) affermando che i due fenomeni si distinguono sia sotto il profilo gestorio sia sotto quello economico: gestorio nella misura in cui – ad avviso del tribunale – gli amministratori delle società eterogestite hanno un margine di discrezionalità più o meno ampio (potendo «adottare in piena autonomia una decisione difforme»), diversamente da quanto avviene nel caso di cui all'art. 147, 5° comma, 1. fall. Economico, giacché nel fenomeno del gruppo societario «le conseguenze economiche delle decisioni gestorie delle singole società non hanno una conseguenza diretta, in termini di profitti e perdite nel patrimonio della società titolare del potere di direzione unitario», diversamente da quanto accade per l'altra fattispecie. In buona sostanza, secondo quanto ivi affermato, per la configurabilità dell'imprenditore occulto e, più in generale, del fenomeno della supersocietà occorre che dall'attività derivino delle conseguenze economiche dirette in termini di rischi, perdite e utili nel suo patrimonio.

³¹² Emblematica a tale riguardo la decisione del Trib. Vibo Valentia, 10 giugno 2011, in *BBTC*, 2013, II, 457 ss. la quale ha riconosciuto l'esistenza di una supersocietà di fatto, solo dopo aver individuato nell'attività svolta dall'amministratore comune ad entrambe le società a responsabilità limitata gli estremi per ravvisare un holding persona fisica, confondendo e – a tratti – finanche sovrapponendo le due fattispecie le quali, tuttavia, sono tutt'altro che assimilabili, trattandosi nel primo caso di un fenomeno patologico e nel secondo, invece, di un'attività in sé legittima e che diviene abusiva solo nel caso in cui siano violati i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

³¹³ Come si è già accennato nell'ultima parte della nt. 304, il fenomeno sotteso alla figura della supersocietà di fatto deve essere tenuto ben distinto non solo dalla fattispecie dell'esercizio (in sé) lecito dell'attività di direzione e coordinamento, ma anche da quello (illegittimo) dell'eterodirezione abusiva. A tale riguardo, non bisogna trascurare il fatto che il potere di eterodirezione – se (e solo se) condotto in violazione dei parametri dettati dai principi di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. – consente ai soggetti direttamente o indirettamente danneggiati di agire e pretendere il ristoro dei danni subiti; si tratta, quindi, di un abuso a un potere giuridicamente rilevante che, in quanto tale, è perseguito e sanzionato dall'ordinamento con la previsione della responsabilità risarcitoria. Diversamente, la supersocietà di fatto è una fattispecie in sé patologica ed elusiva della normativa vigente ed è per tale ragione che i giudici possono (seppure, come accennato, attraverso percorsi argomentati non sempre chiari e lineari) di applicarvi una sanzione assai più gravosa, quale quella della responsabilità da debito. È proprio dalla lettura delle decisioni giurisprudenziali che si può individuare la distinzione concettuale tra i due fenomeni: nel secondo, infatti, si assiste a una e vera e propria compenetrazione tra i patrimoni sociali i quali risulteranno totalmente asserviti alla realizzazione di un disegno imprenditoriale (che solo con il senno del poi si scopre essere) unitario, diversamente dal progetto della capogruppo che è tale

Tale opportunità discende, in primo luogo, dal rilievo – di certo non sottovalutabile – in base al quale l'accertamento di una supersocietà di fatto comporterà la compenetrazione dei patrimoni delle società che siano state giudicate parte del disegno imprenditoriale (di fatto) unitario (³¹⁴): da tale decisione, in realtà, discenderanno conseguenze penalizzanti per i creditori sociali delle società singolarmente individuate i quali, infatti, si troveranno a concorrere, più o meno inconsapevolmente, per il soddisfacimento del loro credito sulla medesima massa patrimoniale (³¹⁵). Per altro, con riferimento a tale aspetto – vale a dire, quello del trattamento da riservare ai creditori – nelle sentenze di merito e di legittimità che si occupano di esaminare la fattispecie della supersocietà di fatto non è affatto chiaro il presupposto giuridico in base al quale i giudici pervengono a un simile risultato: sebbene non sia questa la sede più adatta ad approfondire la (senz'altro fondamentale) questione, ci si limita a segnalare che, sebbene nelle decisioni giurisprudenziali si faccia frequente riferimento al concorso di tutti i creditori nelle masse di tutte le società (di capitali, socie illimitatamente responsabili, asseritamente) coinvolte e si individui proprio in detto concorso

sin dal principio (stante gli obblighi di pubblicità e trasparenza che debbono essere adempiuti tanto dalla holding quanto dalle eterodirette).

³¹⁴ Le tecniche di c.d. *substantive consolidation* hanno ricevuto una minore attenzione in Europa a differenza degli Stati Uniti, dove subiscono restrizioni da parte dei giudici che fissano criteri ben specifici onde evitare una discriminata estensione. Le incertezze sulle tecniche di coordinamento e di razionalizzazione delle procedure riguardanti le società del gruppo, sono emerse nei lavori svolti dall'UNCITRAL per l'elaborazione di una disciplina della *Cross-Border Insolvency*, ad oggi, contenuta nel UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law. Part three: Treatment of Enterprise Groups in Insolvency*, New York, 2012, consultabile presso il sito ufficiale della Commissione www.uncitral.org.

Per alcuni riferimenti, WIDEN, *Corporate Form and Substantive Consolidation*, in *Geo. Wash. L. Rev.*, 2007, 237 ss.; HIGHTOWER, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in *38 Ga. L. Rev.*, 2003; HIRTE, *Corporate Groups Insolvency*, in *ECFR*, 2008, 213 ss.; nonché PASQUARIELLO, *La crisi del gruppo: consolidation o autonomia?*, in *Crisi di impresa e insolvenza prospettive di riforma*, a cura di Calvosa, Pisa, 2017, 299 ss. e VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni «substantive consolidation»*, in *RDS*, 2010, 586 ss., il quale evidenzia gli effetti anche più gravi prodotti dalla consolidazione rispetto al mero superamento della personalità giuridica, venendo modificata la posizione della capogruppo e dei propri creditori, con conseguente spostamento di ricchezza, in dipendenza delle masse attive e passive delle società ab origine debtrici, soprattutto in caso di estensione del consolidamento alle società *in bonis*.

³¹⁵ Ciò che chiaramente non si verifica qualora sia accertata l'esistenza di un gruppo di società (fisiologico e regolato dagli artt. 2497 ss. cod. civ.), laddove in tale fattispecie – come si sa e come si è già più volte ribadito – ciascuna società conserva la propria autonomia patrimoniale sicché i creditori non dovranno subire l'onere del concorso con quelli delle altre singole entità appartenenti al gruppo. Come correttamente osserva GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, (nt. 298), 70, i creditori ed i soci sono assai più tutelati dal rimedio previsto ai sensi dell'art. 2497, 4° comma, cod. civ. nella misura in cui, qualora la holding abbia compiuto atti di *mala gestio* ed abbia concorso al dissesto della società dipendente, l'esercizio dell'azione di responsabilità «potrebbe legittimamente incrementare l'attivo fallimentare a vantaggio dei creditori, restando sui binari della disciplina societaria. Ed infatti, nel contesto di questi giudizi di responsabilità gli amministratori e i soci convenuti [...] avrebbero una reale possibilità di difendersi e di contraddire, com'è loro diritto, anziché subire passivamente le conseguenze disastrose della estensione automatica del fallimento».

Per una decisione giurisprudenziale allineata a questa impostazione, cfr. Trib. Torino, 4 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 1442 ss., in cui, dopo aver negato l'astratta configurabilità – nel caso di specie – della supersocietà di fatto, si è espressamente precisato che tale statuizione non determina un *vulnus* a danno dei creditori della società fallita, che sarebbero comunque più che adeguatamente tutelati attraverso la responsabilità per attività di direzione e coordinamento di cui all'art. 2497 cod. civ.

la principale conseguenza del fenomeno *de quo*, non pare affatto scontato (né, forse, opportuno) parificare le posizioni dei creditori.

Ad ogni modo, nel quadro fattuale descritto, in cui – come si è cercato di mettere in luce – viene “svilito” il ruolo delle norme a favore di un’interpretazione estensiva della fattispecie legittimante l’utilizzo della figura della supersocietà di fatto, spesso persino confondendo l’ingerenza legittima (da parte di una persona fisica o giuridica nella gestione di altre società per il conseguimento di uno scopo comune) con le vicende patologiche ed eccezionali (caratterizzate da un abuso vero e proprio della personalità giuridica e da un illecito utilizzo dello schermo societario), non si dubita che un ruolo importante potrebbe essere rivestito dagli strumenti di autoregolamentazione di gruppo. Com’è stato accennato in apertura del paragrafo, l’elemento intrinseco e caratterizzante i regolamenti, elemento che poi coincide con la principale tra le finalità perseguibili (e, generalmente, perseguite) tramite lo stesso, è rendere i traffici e i rapporti tra le società, nonché i flussi informativi, finanziari e patrimoniali endogruppo trasparenti, tracciabili e – dato non trascurabile – conoscibili dai terzi, tramite la sua pubblicazione.

Se si sviluppa il ragionamento tenendo fermo tale comprovato presupposto, non sembra infondato sostenere che garantire la condivisione del contenuto delle direttive e (soprattutto) delle procedure di gruppo attraverso le quali giungere all’adozione delle decisioni necessarie alla realizzazione del disegno imprenditoriale unitario e, prima ancora, rendere tracciabili queste procedure e direttive, possa (se non proprio eliminare, quantomeno) ridurre il rischio che, in un secondo momento, i giudici chiamati ad esprimersi sul dissesto di una delle eterodirette, ne estendano ad altri il fallimento configurando una supersocietà di fatto, con tutte le conseguenze che ne discendono.

Ecco spiegata la ragione per cui si ritiene che l’adozione del regolamento di gruppo possa servire a meglio riequilibrare i rimedi astrattamente azionabili in situazioni di abuso, “privilegiando” la responsabilità risarcitoria e non quella patrimoniale: in presenza di un atto siffatto, atto con il quale le parti non si limitano ad esprimere la propria volontà di cooperare e collaborare, ma si obbligano al rispetto reciproco degli impegni in esso contenuti, sarà infatti ancora più difficile fornire la prova rigorosa richiesta dalla giurisprudenza ai fini dell’applicazione della tecnica repressiva della supersocietà di fatto (³¹⁶). Anzi, si potrà

³¹⁶ Laddove per prova rigorosa si intende che è necessario dimostrare, l’elemento soggettivo, ovvero il comune intento sociale perseguito (quindi, dell’*affectio societatis*), che deve essere per altro conforme e non contrario all’interesse dei soci; e l’elemento oggettivo che consiste – come noto – nell’esistenza di un fondo comune formato dall’insieme dei conferimenti apportati da ciascuno dei soci (di fatto). Tra le sentenze più recenti sul punto, cfr. Trib. Prato, 19 dicembre 2018, consultabile su *ilcaso.it*; per altri riferimenti casistici, Trib. Forlì, 9

utilizzare tale strumento di autonomia privata proprio per (cercare di) impedire quell'indebita confusione tra le due fattispecie alla quale si è poco prima accennato, enfatizzando ciò che tramite il regolamento è già reso esplicito, vale a dire la volontà (comune) delle società facenti parte del gruppo di conseguire obiettivi e strategie economico-imprenditoriali riconoscibili e dichiarate, di incremento del profitto complessivo (³¹⁷). Volontà, quest'ultima, che stride con le finalità caratterizzanti il fenomeno abusivo della supersocietà.

Che poi, così facendo, si potrebbe ottenere un duplice risultato: per un verso, in caso di dissesto di una o più eterodirette, la holding (persona fisica (³¹⁸) o giuridica) che svolga effettivamente e legittimamente l'attività di direzione e coordinamento in caso di eterodirezione abusiva potrà contare con un margine di certezza assai più ampio rispetto a quello operante in caso di mancata adozione dello strumento regolamentare (³¹⁹), sull'applicazione del solo regime sanzionatorio previsto dall'art. 2497 cod. civ., riducendo il rischio di subire i diversi rimedi conseguenti alla individuazione della supersocietà (³²⁰); per altro verso – e per le ragioni che si sono precedentemente illustrate – ne risulteranno maggiormente tutelati i soci e i creditori delle singole società, messi preventivamente al corrente dell'esistenza dei rapporti e delle modalità di espletamento degli stessi.

5. Riflessioni conclusive.

Le riflessioni svolte in questa seconda parte del lavoro hanno avuto ad oggetto il contenuto dei regolamenti di gruppo e debbono, pertanto, considerarsi il risultato dell'analisi empirica attuata proprio attraverso la lettura dei singoli strumenti di autonomia privata a disposizione;

febbraio 2008, (nt. 302), in cui si è stata riconosciuta l'esistenza di una supersocietà di fatto, ritenendo decisivo – tra i vari elementi indiziari – il fatto che i soggetti coinvolti (nel caso di specie, una s.r.l. fallita, altre due s.r.l. e una persona fisica) avevano operato «in stretto collegamento tra loro, dando vita ad una gestione d'impresa unitaria ove sono confluite ora dell'una ora dell'altra parte, a seconda delle rispettive esigenze»; in termini non dissimili anche Trib. Bari, 20 novembre 2013, in *BBTC*, 2014, II, 319 con nota di DELL'OSSO. Dalla lettura di diverse pronunce giurisprudenziali in tema, si deduce che elemento indiziaro assai rilevante è, tra gli altri pure ugualmente importanti, la realizzazione di una vera e propria commistione patrimoniale.

³¹⁷ GARCEA, *I «gruppi finti». Appunti in tema di gruppi di società e interposizione nell'esercizio dell'impresa*, (nt. 293), 211, individua la differenza tra i c.d. gruppi «veri» e quelli «finti» nella «sussistenza nei secondi e nell'assenza nei primi di condotte che realizzano un abuso dello strumento societario e che lasciano inferire non già un'articolazione imprenditorialmente razionale dell'iniziativa – per impropria che possa poi manifestarsi la gestione dell'iniziativa; quanto piuttosto un ricorso funzionalmente malizioso allo strumento societario».

³¹⁸ Sull'ammissibilità della holding persona fisica – ammissibilità già riconosciuta da una parte consistente della dottrina attraverso un'interpretazione non strettamente letterale dell'art. 2497, 1° comma, cod. civ. – si veda oramai l'art. 2, 1° comma, lett. h) CCI il quale afferma espressamente che le società eterodirette possano essere gestite non solo da una società o un ente, ma anche, per l'appunto, da una persona fisica.

³¹⁹ Essendo, presumibilmente, meno in balia delle valutazioni (soggettive e difficilmente prevedibili, considerando le diverse tesi che si sono alternate e che, ancora oggi, sussistono in giurisprudenza) dei giudici.

³²⁰ Detto in altri termini, la holding (persona fisica o giuridica) non rischierà di subire il fallimento in estensione, ma semmai potrà fallire nel caso in cui l'insolvenza la colpisca direttamente (eventualmente, anche a seguito dell'azione di responsabilità risarcitoria di cui all'art. 2497 cod. civ.) e non quale effetto riflesso dell'insolvenza di altre società appartenenti al gruppo.

da tale lettura, la quale chiaramente è stata condizionata dai risultati già raggiunti ed orientata nella direzione tracciata sin dalle premesse metodologiche e sistematiche chiarite nel capitolo precedente, è stato possibile non solo mettere in luce le finalità e gli obiettivi concretamente ed attualmente realizzati tramite i regolamenti di gruppo (³²¹), ma anche immaginare quali potenzialità possano essere riconosciute agli stessi (³²²).

Potenzialità che, per la verità, non paiono ad oggi granché sfruttate.

In particolare, per quanto attiene al primo profilo, è stato anzitutto necessario indicare con maggiore precisione quali siano i doveri di corretta gestione societaria e imprenditoriale gravanti sulla holding che esercita l'attività di direzione e coordinamento su una o più altre società. Ebbene, a tale proposito, se si ritiene – come pare doversi fare – che tra gli obblighi della capogruppo vi sia (e spicchi sugli altri) quello di realizzare il disegno imprenditoriale unitario e che tale realizzazione passi dalla predisposizione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili (adatti alla natura e alle dimensioni dell'impresa articolata in forma unitaria), non si fatica certo ad individuare la principale funzione rivestita dai regolamenti.

Tali strumenti, infatti, contengono la descrizione più o meno analitica degli assetti di gruppo e, ancor prima, quella relativa alla tipologia di informazioni che ciascuna delle società appartenenti all'impresa si impegna a trasmettere alla holding ovvero alle altre eterodirette; pena l'applicazione delle relative sanzioni. Ed invero, intrinsecamente collegato (ed anzi, si è detto: prodromico) a tale dovere di adeguatezza degli assetti v'è quello di garantire una razionale ed appropriata circolazione delle informazioni infragruppo, in base al principio logico prima ancora che giuridico secondo il quale possedere più informazioni consente di organizzare in modo più accurato l'articolazione imprenditoriale e di evitare indebite sovrapposizioni di funzione tra i soggetti coinvolti.

Le carenze o, comunque, l'indeterminatezza della disciplina imperativa sul punto (ben inteso, di quella dettata con riferimento ai gruppi di diritto comune), potrebbero essere dunque efficacemente colmate – come già, in parte avviene – grazie all'adozione di un regolamento, tramite il quale, dopo averne predeterminato l'*an* e il *quantum*, la capogruppo predispose (e le eterodirette accettano) strumenti e misure idonei a garantire un costante flusso di informazioni.

La funzione del regolamento di gruppo ora descritta può considerarsi tendenzialmente praticata; diversamente, per nulla valorizzato è il ruolo che detto strumento potrebbe rivestire in situazioni, *lato sensu*, patologiche.

³²¹ A questi aspetti sono stati dedicati i paragrafi 1, 2, 2.1.

³²² Come si è cercato di evidenziare nei paragrafi 3 e 4.

A tale riguardo e tentando di essere estremamente sintetici, si è rilevato che tramite l'adozione del regolamento e la predisposizione di un idoneo contenuto (che si è definito "forte") si potrebbe ottenere un duplice risultato il quale, a propria volta, si concretizzerebbe da un lato, nella previsione dei rimedi ritenuti più consoni per reagire alle (non infrequenti) ipotesi in cui una delle società dipendenti sia in crisi o verta in uno stato di vera e propria insolvenza; dall'altro lato, nell'individuazione *ex ante* delle procedure necessarie e dei criteri opportuni per rendere effettivamente possibile l'emersione anticipata della crisi.

Dopotutto, l'obbligo di intervenire precocemente (quale mezzo al fine di evitare il peggioramento della crisi), obbligo la cui esistenza già da tempo è sostenuta sul piano interpretativo è oramai espressamente preteso dal codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e pare che, per adempiervi correttamente, non vi sia alternativa migliore rispetto a quella di approntare – proprio attraverso strumenti di autonomia privati, quali il regolamento – un'attenta pianificazione della gestione societaria (anche) di gruppo.

Ebbene, qualora il contenuto regolamentare fosse redatto tenendo a mente queste notazioni, la holding potrebbe disporre in anticipo dei mezzi necessari per intervenire tempestivamente (o, comunque, per accorgersi della crisi in uno stadio precoce) e, di conseguenza, per evitare che il dissesto si propaghi indebitamente alle altre società *in bonis* del gruppo; ciò, per altro, le consentirebbe di resistere – e con maggiore probabilità di uscirne "vittoriosa" – all'eventuale azione di responsabilità esercitata contro la capogruppo ai sensi dell'art. 2497, 4° comma, cod. civ. Azione quest'ultima che, come noto, potrebbe essere esperita dal curatore di una delle società dipendenti ed avere ad oggetto le iniziative che la capogruppo – in spregio ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale – avrebbe dovuto intraprendere per finanziare (e, quindi, risanare) ovvero liquidare ordinatamente l'eterodiretta in crisi.

A tali argomenti, sufficienti a dimostrare l'utilità concreta che l'autoregolamentazione di gruppo può rivestire in caso di dissesto, si aggiungono poi quelli collegati alla oramai sempre più diffusa figura della supersocietà di fatto: anche sotto questo profilo, infatti, l'adozione di un regolamento – seppure non può considerarsi decisiva, nella misura in cui, lo strumento concettuale della supersocietà di fatto è pur sempre di un *escamotage* giurisprudenziale e la cui sussistenza deve essere valutata, per l'appunto, sul piano del fatto – sembra ricoprire una funzione tutt'altro che marginale. L'effetto che discende naturalmente dall'utilizzo dello strumento di autonomia in esame è, infatti, di assicurare – si è detto – la trasparenza e la tracciabilità dei rapporti infragruppo, delle informazioni e delle procedure di adozione delle direttive che la holding emana a vantaggio del gruppo nel suo complesso.

Per tale ragione, qualora il contenuto regolamentare sia conforme alla clausola generale di corretta gestione di cui all'art. 2497, 1° comma, cod. civ. e vengano rispettati i principi e gli impegni in esso consacrati, pare che assai più difficilmente si potrà estendere il fallimento di una delle società appartenenti al gruppo ad altre società o persone fisiche (asseritamente) socie di fatto della prima: proprio il regolamento serve a dimostrare che la holding esercita l'attività di eterodirezione (il che, come visto, dovrebbe escludere di per sé l'applicazione dei rimedi patrimoniali e favorire invece quelli risarcitori) e a descrivere i rapporti che intercorrono tra le sole società appartenenti al gruppo, con le conseguenze che da ciò derivano (anzitutto, come si è cercato di chiarire, in punto di onere della prova).

Capitolo III

Il regolamento di gruppo e la disciplina dei gruppi pubblici.

SOMMARIO: 1. *Premessa*; 2. *Il ruolo dell'autoregolamentazione nelle società a controllo pubblico e a capitale misto pubblico-privato: possibilità, tramite gli strumenti di autonomia regolamentare espressamente disciplinati nel testo unico, di combinare l'interesse pubblico con l'interesse sociale e, tramite il regolamento di gruppo, di modulare i principi sottesi all'esercizio dell'attività di direzione unitaria sulle caratteristiche del sub-modello di società eterodiretta*; 2.1. (Segue) *Interessi rilevanti nelle società in house: possibilità di combinare anche in questo modello di società a partecipazione pubblica l'interesse pubblico e gli interessi privati, entro limiti che variano al variare della configurazione interna della società affidataria diretta di servizi*; 3. *Il regolamento di gruppo e le società partecipate dal socio pubblico: potenzialità dello strumento di autoregolamentazione alla luce dei principi e delle regole dettate dal recente testo unico in materia di società a partecipazione pubblica*; 3.1. (Segue) *Il regolamento di gruppo quale strumento utili a garantire regolari flussi informativi tra ente pubblico e società pubbliche eterodirette e a consentire la predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati*; 3.2. (Segue) *Le potenzialità del regolamento di gruppo quale strumento di programmazione dell'attività e della governance nelle società affidatarie dirette dei servizi di interesse collettivo*; 3.3. (Segue) *Il regolamento di gruppo quale mezzo utile per prevenire ed eventualmente superare la crisi o la vera e propria insolvenza dei e nei gruppi pubblici*; 4. *Qualche conclusione*.

1. *Premessa*.

Attraverso le considerazioni che precedono si è cercato di dimostrare il ruolo attuale e potenziale del regolamento di gruppo e se ne è evidenziata la possibile rilevanza quale strumento di manifestazione dell'attività di direzione e coordinamento e quale mezzo per garantire la trasparenza e la tracciabilità dell'agire degli organi a vario titolo coinvolti nella realizzazione del disegno imprenditoriale di gruppo; se osservato in tale prospettiva, non si fatica a ravvisare nel regolamento (sempreché sia usato correttamente) una vera e propria fonte di tutela per i soci e i creditori di ciascuna società che, infatti, per il suo tramite possono contare su una gestione complessivamente più razionale dei rischi di impresa.

Ebbene, l'ambito dell'indagine fin ora condotta è stato prevalentemente incentrato sulla disciplina delle società per azioni (³²³): la scelta non è stata certo casuale, ma ad essa v'è sottesa la volontà di consentire di cogliere appieno l'importanza sostanziale che il regolamento riveste anche al di fuori dei più specifici contesti nei quali viene in prevalenza utilizzato. A tale riguardo, tuttavia, non può farsi a meno di evidenziare che la maggior parte

³²³ La società per azioni rimarrà il termine di riferimento anche nel prosieguo del lavoro; tale scelta è giustificata, a maggior ragione con riferimento alle osservazioni che seguiranno in tema di società a partecipazione pubblica, dal fatto che tale forma societaria dà spazio, entro certi limiti, a interessi differenti rispetto a quelli tipicamente riconoscibili in capo al socio, il che la rende un modello particolarmente adatto per l'analisi condotta nel presente lavoro. Sul punto, si è espresso ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, (nt. 100), 93, il quale osserva che la società per azioni si presta «sia in astratto sia in concreto al perseguimento di una pluralità di interessi», ritenuti «(ugualmente) sociali»; similmente GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 5, sottolinea la «naturale vocazione all'impersonalità» del tipo della s.p.a.

degli strumenti di autoregolamentazione di gruppo che si è avuto modo di consultare sono volti a regolare le modalità di svolgimento dell'attività di direzione unitaria di società appartenenti a gruppi bancari, assicurativi ed anche pubblici; gruppi che, come noto, trovano la propria collocazione in leggi speciali, le quali ultime se per molti aspetti si rifanno (più o meno esplicitamente) alla disciplina codicistica di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ., per altrettanti altri, inevitabilmente, se ne discostano.

Pertanto, in questa parte del lavoro si cercherà di verificare se, calato in ambiti diversi da quelli dei gruppi di diritto comune, al regolamento possano essere riconosciute altre funzioni oltre a quelle già individuate e descritte e si proverà ad ipotizzare in che modo il contenuto del medesimo riesca ad adattarsi e, soprattutto, a combinare i diversi interessi coinvolti, laddove, con specifico riferimento ai gruppi pubblici che costituiranno l'oggetto delle riflessioni che seguono, detta diversità non si riferisce soltanto alla varietà dei soggetti cui i medesimi fanno capo, ma in primo luogo all'ontologica distinzione sussistente tra gli interessi che rilevano, per l'appunto, nei gruppi di diritto comune e gli interessi che caratterizzano quelli a partecipazione pubblica.

Ed invero, è superfluo sottolineare che connotato precipuo delle società pubbliche sia proprio il fatto che, al fine di realizzare i servizi loro affidati, le amministrazioni si avvalgono di uno strumento privatistico – per l'appunto, la società – la cui struttura ed organizzazione risentiranno della presenza del socio pubblico (sia esso di maggioranza o di minoranza) nella misura in cui quest'ultimo è portatore di un interesse generale ed extrasociale che, come si vedrà, non è in linea di massima (o comunque, non sempre) sovrapponibile a quello degli altri consociati.

La convivenza di questa “doppia anima” nelle società a partecipazione pubblica rappresenta il fulcro delle questioni più rilevanti che la dottrina e la giurisprudenza hanno negli anni individuato e alle quali non si è sempre riusciti a dare risposte univoche, le stesse oscillando tra le soluzioni maggiormente congeniali ai sostenitori della visione “privatistica” e quelle discendenti, invece, dall'impostazione “pubblicistica”. In questa sede ci si limiterà a segnalare solo alcune delle principali problematiche – funzionali e collegate all'oggetto della presente analisi – a partire da quella concernente l'applicabilità o meno alle società pubbliche della disciplina codicistica dettata in materia di direzione e coordinamento. Solo dopo aver dato una risposta a questo quesito, si potrà analizzare il rapporto intercorrente tra l'interesse sociale, l'interesse pubblico e, rispetto ad essi, la posizione e la funzione del regolamento di gruppo giacché se si negasse l'applicabilità ai gruppi pubblici della disciplina di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. sarebbe assai più difficoltoso (se non proprio sfornito di una concreta utilità) il

tentativo di riscontrare nel regolamento – che, per definizione, è orientato a modulare l'attività di direzione unitaria, relativizzandone gli effetti a seconda della specifica organizzazione imprenditoriale – uno strumento vantaggioso pure in tale contesto (³²⁴).

Ciò premesso, si consideri innanzitutto che l'interrogativo circa la possibilità di estendere alle società pubbliche delle norme codicistiche in tema di eterodirezione, interrogativo sorto con l'introduzione delle medesime ad opera del legislatore della riforma societaria del 2003, non può ancora considerarsi definitivamente archiviato (³²⁵).

Neppure il Testo Unico sulle società a partecipazione pubblica (d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175) (³²⁶) contiene, infatti, una disciplina organica del gruppo pubblico (³²⁷), limitandosi a menzionare l'attività di direzione e coordinamento in due soli passaggi (³²⁸) e a richiamare

³²⁴ Viceversa, ammettendo l'applicabilità degli artt. 2497 ss. e dei principi che li caratterizzano anche all'ente pubblico esercente attività di direzione e coordinamento, allora si potrebbe considerare il regolamento di gruppo uno strumento realmente in grado di modulare ed interpretare il (o meglio, orientare l'interpretazione del) contenuto delle disposizioni codicistiche, adattandolo alla specialità della materia (ed in particolare – come si cercherà di evidenziare – della formula dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. e dell'esimente dei vantaggi compensativi).

³²⁵ L'art. 2449 cod. civ., l'unica norma codicistica che, ad oggi, si occupa della materia, riguarda temi del tutto diversi.

Si anticipa sin da ora che la questione è stata risolta positivamente dalla Corte dei Conti la quale, in più di un'occasione, ha affermato la compatibilità tra la disciplina di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. e il "modello" delle società a partecipazione pubblica; *ex multis*, consultabile online sul sito cortedeiconti.it, Corte dei Conti Sicilia, 7 maggio 2014, n. 59; Corte dei Conti, Sez. reg. contr. Piemonte, delib. 19 gennaio 2012, n. 3 secondo cui «ove si voglia dare prevalenza al dato formale e ritenere che, trattandosi di enti che hanno assunto la forma societaria, opera nei loro confronti la limitazione della responsabilità al solo patrimonio sociale, in base al principio sancito per le società di capitali dagli artt. 2325 e 2462 cod. civ., deve ritenersi applicabile la responsabilità dell'ente pubblico nei confronti dei creditori sociali ai sensi dell'art. 2497 cod. civ., atteso che il controllo analogo determina l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento nell'interesse istituzionale dell'ente pubblico e non l'interesse esclusivo della società controllata».

³²⁶ Cui si alluderà d'ora in avanti con l'acronimo di TUSP.

³²⁷ Per tale intendendosi quello di cui fanno parte anche o esclusivamente società partecipate direttamente o indirettamente dalla pubblica amministrazione.

³²⁸ In particolare, all'art. 11, 11° comma, TUSP si legge: «nelle società di cui amministrazioni pubbliche detengono il controllo indiretto, non è consentito nominare, nei consigli di amministrazione o di gestione, amministratori della società controllante, a meno che siano attribuite ai medesimi deleghe gestionali a carattere continuativo ovvero che la nomina risponda all'esigenza di rendere disponibili alla società controllata particolari e comprovate competenze tecniche degli amministratori della società controllante o di favorire l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento». Ed ancora, l'art. 17, 5° comma, TUSP dispone – con riferimento alle società a partecipazione mista pubblico-privata – che «al fine di ottimizzare la realizzazione e la gestione di più opere e servizi [...] la società può emettere azioni correlate ai sensi dell'art. 2350, secondo comma, del codice civile o costituire patrimoni destinati o essere assoggettata a direzione e coordinamento da parte di un'altra società».

Pare che soprattutto la prima delle due disposizioni trascritte, pur non disciplinando in modo specifico l'attività di direzione e coordinamento da parte della pubblica amministrazione partecipante, induca a ritenere ammissibile non solo che la stessa eserciti l'attività di direzione unitaria, ma che, nel farlo, goda di alcune deroghe ai principi generali (nel caso di specie, quelli regolatori della nomina degli organi gestori). Non si tratta di un argomento decisivo (e quindi, di per sé sufficiente a ritenere applicabili le regole di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ.), ma neppure irrilevante come, invero, parrebbe considerarlo una parte della dottrina (cfr., CARLIZZI, *La direzione e coordinamento delle società a partecipazione pubblica*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 343 il quale afferma che l'attività di direzione e coordinamento rimane «ai margini dell'emanato Testo Unico ed è citata solo in un paio di occasioni non centrali»).

genericamente le disposizioni codicistiche e i principi generali del diritto privato, senza alcun espresso e specifico rinvio al capo nono del libro quinto del codice civile (art. 1, 3° comma, TUSP).

Accanto a questi argomenti, per così dire, letterali i sostenitori della tesi che nega la compatibilità tra la disciplina dell'eterodirezione e il contesto in esame rilevano, in primo luogo, che il requisito oggettivo dell'imprenditorialità che qualifica l'attività svolta dalla capogruppo (*ex art. 2497, 1° comma cod. civ.*), non possa essere integrato laddove ad esercitare l'eterodirezione sia una pubblica amministrazione e ciò dal momento che l'agire della medesima non sarebbe ispirato ad interessi imprenditoriali⁽³²⁹⁾. Inoltre, secondo alcuni i principi di imparzialità e buon andamento che connotano l'attività dell'amministrazione⁽³³⁰⁾ sarebbero incompatibili con la facoltà della holding di emanare direttive legittimamente pregiudizievoli, per tali intendendosi, risaputamente, quelle idonee a provocare un danno compensato da (lla fondata prospettazione di) vantaggi idonei ad eliminarlo⁽³³¹⁾.

Malgrado la conclusione negativa sia sostenuta da argomentazioni suggestive, sembra si debba tener conto di alcuni altri elementi con i quali, se valorizzati, si riesce, per lo meno, a far sorgere qualche dubbio in merito. E così, per quanto attiene al primo profilo, è opportuno per un verso ricordare che l'art. 19, 6° comma, d.l. n. 78/2009 fornisce un chiarimento circa i legittimati passivi dell'azione di responsabilità di cui all'art. 2497, 1° comma, cod. civ. disponendo che per enti si devono intendere i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato⁽³³²⁾ e specificando che detti soggetti devono detenere la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria.

Con tale norma, il legislatore non solo ha riservato unicamente allo Stato una disciplina d'eccezione⁽³³³⁾, ma pare aver anche considerato il conseguimento di finalità lucrative non incompatibili, quantomeno a priori, con il perseguimento di interessi generali o con

³²⁹ In questo senso, si leggano le osservazioni svolte da CARLIZZI, *La direzione unitaria e le società partecipate dagli enti pubblici*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, I, spec. 1196.

³³⁰ Principi di cui la pubblica amministrazione deve tener conto anche quando partecipa alle società di capitali, così come espressamente richiesto dall'art. 5, 1° comma, ult. parte, TUSP.

³³¹ Il ragionamento sotteso a tale esclusione è quello che G. SCOGNAMIGLIO, "*Clausole generali*", *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, (nt. 259), 517, svolge con esclusivo riferimento allo Stato al quale – secondo l'Autrice – è precluso l'ampio potere discrezionale riservato, per contro, al soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento e che consente l'adozione di strategie imprenditoriali antieconomiche per una o più società; lo stesso ragionamento, ma esteso a tutti gli enti pubblici e non solo allo Stato, è stato riproposto da CARLIZZI, *La direzione e coordinamento delle società a partecipazione pubblica*, (nt. 328), 359 ss.

³³² Eccezione, per altro, ribadita anche all'art. 2, 1° comma, lett. h) CCI.

³³³ Taluni ne parlano in termini di privilegio ingiustificato; cfr. *ex multis*, CARIELLO, *Brevi note critiche sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1°, c.c. (art. 19, comma 6°, d.l. n. 78/2009)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 343 ss.

l'erogazione dei servizi collettivi (³³⁴) in cui si sostanzia l'attività svolta da talune pubbliche amministrazioni (³³⁵).

V'è poi da considerare, in merito al secondo profilo, che l'ente pubblico partecipante o controllante (³³⁶) si serve – per il conseguimento degli interessi pubblici e lo svolgimento delle proprie attività – di uno strumento privatistico e specificamente regolamentato che in tanto può esistere, in quanto ne siano rispettati i tratti essenziali e sostanziali; a ciò si aggiunga, infine, che non può non tenersi conto dell'affidamento sorto nei terzi (tanto negli eventuali soci privati quanto nei creditori) i quali, a prescindere dalla presenza o meno del socio pubblico, avranno in ogni caso il diritto di confidare (ed allora, legittimamente) sul rispetto da parte degli organi societari delle regole codicistiche e dei principi generali che governano ciascun *sub*-modello di società controllata dalla pubblica amministrazione.

Ciò che s'intende dire è che, partendo dal presupposto che sia legittima la partecipazione degli enti pubblici ad una società di capitali, pare che detta partecipazione ed eventualmente l'attività di indirizzo svolta dal socio pubblico non possano per ciò solo snaturare la struttura

³³⁴ Secondo CARLIZZI, *La direzione e coordinamento delle società a partecipazione pubblica*, (nt. 328), 1195 ss., la congiunzione “ovvero” contenuta nella norma avrebbe una funzione in realtà esplicativa, nel senso che chiarirebbe la sostanza dell'interesse imprenditoriale, precisandone i contenuti; *contra*, GOISIS, *Il problema della natura e delle lucratività delle società in mano pubblica alla luce dei più recenti sviluppi dell'ordinamento nazionale ed europeo*, in *Dir. econ.*, 2013, 59, il quale ritiene che tale lettura sia contraria alla lettera legislativa.

³³⁵ Quantomeno di quelle società a partecipazione pubblica che svolgono apertamente attività economica. Se, correttamente, si è escluso dal novero dei soggetti esercenti l'attività di direzione e coordinamento lo Stato in quanto le finalità imprenditoriale, economico e finanziaria sono in via di principio assenti nell'attività da esso svolta, sembra dunque non potersi a priori ed indistintamente pervenire a una conclusione negativa per tutti gli enti pubblici collettivi; a mero titolo esemplificativo, secondo IBBA, *Le società a partecipazione pubblica: tipologia e discipline*, in AA. VV. *Le società pubbliche*, a cura di Ibba-Malaguti-Mazzoni, Torino, 2011, 4, sono attività «puramente economico-imprenditoriali pur se di interesse pubblico» quelle svolte dalle società «costituite da enti pubblici locali per la fornitura di prestazione di marketing territoriale e di consulenza alle imprese o per lo svolgimento di attività di marketing e di sfruttamento commerciale di importanti eventi sportivi». Ciò, per altro, rientrerebbe nel disposto di cui all'art. 113, d.lgs. n. 267/200 (meglio noto come TUEL), specificatamente volto a disciplinare l'erogazione di servizi pubblici a rilevanza economica.

Ad ogni modo, sembra che la soluzione più corretta, anche qualora non si intenda ritenere sempre applicabile la disciplina di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ., sia verificare volta per volta le finalità in concreto perseguite dalla pubblica amministrazione che detenga una partecipazione in una società per azioni; in questo senso ANGELICI, *In tema di «socio pubblico»*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, 180 e IBBA, *La tutela delle minoranze nelle società a partecipazione pubblica*, in *Riv. soc.*, 2015, 103 il quale ultimo ritiene che lo Stato debba ritenersi esonerato sempre e comunque, diversamente dagli altri enti pubblici per i quali l'applicabilità della disciplina dell'attività di direzione e coordinamento è subordinata al rispetto del requisito oggettivo, la cui sussistenza va accertata in concreto; ID., *Tipologia e “natura” delle società a partecipazione pubblica*, in *Le società a partecipazione pubblica*, a cura di Guerrera, Torino, 2010, 18, riprendendo la distinzione tra “società di mercato” e “semi-amministrazioni” prospettata da ASSONIME, *Principi di riordino del quadro giuridico delle società pubbliche*, consultabile online sul sito *assonime.it* ed accolta dalla Corte Costituzionale, 1° agosto 2008, n. 326 e 8 maggio 2009, n. 148.

³³⁶ La definizione di «controllo» contenuta all'art. 2, 1° comma, lett. b) TUSP è più ampia di quella prevista ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. in essa espressamente richiamato, dal momento che il controllo può sussistere anche quando «in applicazione di norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo».

societaria del modello codicistico (a meno che ciò non sia espressamente consentito⁽³³⁷⁾) sul quale la pubblica amministrazione esercita il controllo; da ciò ne consegue che, quand'anche detto modello sia utilizzato per il (anche se, nel caso delle società *in house* a capitale totalitariamente pubblico, sarebbe più corretto dire asservito al) conseguimento di interessi pubblici ed extrasociali, questi integreranno, ma senza assorbirlo, lo scopo lucrativo⁽³³⁸⁾ ed i creditori e i soci della partecipata potranno contare sulla disciplina del tipo societario (nell'unica ipotesi qui presa in considerazione, la s.p.a.) in cui hanno deciso di investire o con cui, più semplicemente, intrattengono rapporti commerciali, finanziari o di altra natura⁽³³⁹⁾.

Il tema eccede i limiti del presente lavoro, tuttavia sembra doversi preferire la tesi dell'applicabilità della disciplina della direzione unitaria di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. anche alle società pubbliche (o meglio, alla pubblica amministrazione che, detenendo una partecipazione sociale o esercitando il controllo su una o più società sulla base di patti parasociali, svolge un'attività d'indirizzo nella loro gestione), militando a favore di questa

³³⁷ Ciò, in realtà, non sembra che accada, – nonostante la maggior parte delle decisioni giurisprudenziali in materia sembrino orientate in tale direzione; per alcuni riferimenti, si veda la successiva nt. 373 – neppure in materia di società *in house* e di società a partecipazione mista nella misura in cui le norme di cui agli artt. 16, 2° comma, lett. b) e 17, 4° comma, lett. a) TUSP, nonostante la disciplina dettata a riguardo espressamente preveda la possibilità che gli statuti delle società per azioni partecipate derogino agli artt. 2380 *bis* e 2409 *novies*, cod. civ. Ma sul punto si tornerà più approfonditamente *infra*.

³³⁸ OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate*, *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 164, trattando del tema delle società a partecipazione pubblica, afferma che «la lucratività può [...] combinarsi con altri fini, ma se manca, non vi è una società ma associazione e nasce non solo il problema della compatibilità con la disciplina societaria, ma il problema dell'elusione – in particolare per l'acquisto della personalità e per la responsabilità dei soggetti coinvolti – della disciplina imperativa delle associazioni». Sulla convivenza tra pubblico e privato nelle società a partecipazione pubblica, per una impostazione parzialmente diversa si vedano anche le osservazioni di RORDORF, *Le società partecipate fra pubblico e privato*, in *Soc.*, 2013, 1326 ss., spec. 1331, il quale specifica di voler impostare il suo lavoro su tre distinti piani (ma tra loro collegati; e cioè quello della natura giuridica delle società pubbliche; dell'attività che esse svolgono e della causa giuridica), arrivando ad una conclusione in sé condivisibile e cioè che «il solo fatto che una determinata società sia costituita per uno scopo diverso da quello lucrativo probabilmente non basta ad affermare che non si tratta di una vera società»; il principio dopotutto era stato già affermato da ASCARELLI, *Tipologia delle società per azioni e disciplina giuridica*, in *Riv. soc.*, 1959, 995 e spec. 1013.

³³⁹ Ciò che s'intende dire è che negare l'applicabilità dell'art. 2497 cod. civ. alla fattispecie in esame comporta il venir meno per i soci e creditori delle società dirette e coordinate (*rectius*, partecipate) da un ente pubblico della tutela risarcitoria sulla quale tali soggetti legittimamente contavano, al momento dell'instaurazione del rapporto con la società; ne discende, quale ulteriore conseguenza dell'impostazione qui criticata, una (illegittima, nella misura in cui non v'è prevista in alcuna norma) disparità di trattamento tra tali soci e creditori e quelli delle società eterodirette da un ente privato. Sul punto, si vedano le osservazioni di LIBONATI, *I rapporti tra azionista pubblico e società partecipata*, in *Le società pubbliche tra Stato e mercato: alcune proposte di razionalizzazione della disciplina*. Relazione al convegno Assonime -Luiss, Roma, 13 maggio 2009, consultabile online sul sito assonime.it; IBBA, *La tutela delle minoranze nelle società a partecipazione pubblica*, (nt. 335) 101 ss. ed anche ID., *L'impresa pubblica in forma societaria tra diritto privato e diritto pubblico*, in *AGE*, 2015, 411, nella parte in cui evidenzia che le società partecipate da enti pubblici sono tutte iscritte – come tali – nel registro delle imprese «(non come enti pubblici economici né come «semi-amministrazioni» o altro)» e che «questo significa che, attraverso un sistema di pubblicità legale appositamente istituito, essi dichiarano ai terzi la loro natura societaria e suscitano nei terzi il legittimo affidamento circa l'applicazione di un regime conforme al nomen juris dichiarato, affidamento che non può essere disatteso, come lo sarebbe se una determinata norme venisse disapplicata a beneficio di un'altra «pubblicistica» o comunque non societaria o non propria del tipo di società in questione».

impostazione argomenti letterali⁽³⁴⁰⁾, sistematici⁽³⁴¹⁾ e sostanziali⁽³⁴²⁾, i quali non possono (né in realtà debbono) essere ignorati o sottovalutati⁽³⁴³⁾. D'altronde, se la *ratio* sottesa ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e alla disciplina dell'attività di direzione unitaria è evitare che la holding ponga in essere condotte abusive a danno dei soci e

³⁴⁰ Ci si riferisce, in particolare, ai riferimenti contenuti nel TUSP cui si è accennato nella precedente nt. 328 e ai numerosi richiami alla disciplina di diritto comune contenuti agli artt. 1, 3° comma, TUSP; 14, 1° comma, TUSP; all'art. 19, 6° comma, d.l. n. 78/2009 ed anche l'art. 4, 13° comma, d.l. n. 95/2012 (convertito in legge n. 135/2012), norma con la quale il legislatore ha ribadito che le disposizioni «anche di carattere speciale, in materia di società a totale o parziale partecipazione pubblica si interpretano nel senso che, per quanto non diversamente stabilito e salvo deroghe espresse, si applica comunque la disciplina dettata dal codice civile in materia di società di capitali». Con specifico riferimento a questa disposizione, gli stessi atti parlamentari sottolineano che essa ha lo scopo di «imprimere un indirizzo [...] di cautela verso un processo di progressiva “entificazione” pubblica delle società, valorizzando la forma privata societaria e la disciplina comune dell'attività rispetto alla sostanza pubblica del soggetto e della funzione» cfr. Dossier del Servizio studi del Senato, n. 382 del luglio 2012, 39. Ulteriori spunti si ricavano poi dalla relazione al codice civile § 837 laddove espressamente si dichiara che anche se l'esercizio dell'impresa viene assunto dall'ente pubblico o l'impresa si organizza come ente autonomo, «non v'è ragione aprioristica perché l'impresa pubblica non sia assoggettata alla disciplina del codice civile che vale per l'impresa privata, in quanto quella e questa operano sullo stesso piano». A ciò si aggiunga poi che un ulteriore argomento letterale è rappresentato dall'art. 2, 1° comma, lett. h) CCI che, nel dare la definizione di gruppo, parla in generale di enti riservando, ancora una volta, solo allo Stato una disciplina di eccezione.

³⁴¹ Si deve considerare che non solo il legislatore nazionale, ma anche quello comunitario è orientato a favorire la tesi accolta nel testo. A tale riguardo, si vedano le osservazioni del FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, (nt. 254), 359-360, secondo cui – come avviene in diversi ordinamenti europei – i gruppi pubblici devono essere trattati alla stregua di quelli c.d. privati e non devono, quindi, avere alcun trattamento preferenziale il quale anzi, «a livello di normativa comunitaria, sarebbe contrario all'esigenza di trattare le imprese pubbliche e private in modo paritario (Art. 90 del Trattato CE), specialmente con riferimento alla disciplina della concorrenza». A ciò si aggiungano poi i rilievi svolti dalla nota giurisprudenza comunitaria in materia di *golden shares* e, tra le varie pronunce sul punto, quella della Corte di Giustizia UE del 23 ottobre 2007, n. 112 (caso c.d. Volkswagen), in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2008, I, 383, secondo cui «L'adozione di una legge da parte di uno Stato membro con la quale si riconoscono diritti speciali di voto e di nomina dei rappresentanti nel Consiglio di sorveglianza di una società è una violazione del principio della libera circolazione dei capitali perché ha l'effetto di dissuadere gli investimenti da parte di azionisti di altri Stati. Spetta poi allo Stato in causa dimostrare che l'adozione di una legge con la quale sono previste misure a vantaggio di autorità pubbliche è giustificata da interessi legittimi, come la tutela dei lavoratori e dei piccoli azionisti e sia necessaria e proporzionale rispetto all'obiettivo perseguito». Da questa decisione, così come da diverse altre pronunce della Corte di Giustizia UE, si evince che, al fine di salvaguardare le libertà fondamentali riconosciute dall'ordinamento comunitario, è necessario ottenere una (pressappoco) integrale equiparazione tra lo statuto della società pubblica e quello della società privata (sul punto, cfr. CODAZZI, *Enti pubblici e direzione e coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497 comma 1, c.c.*, in *Giur. comm.*, 2015, I 1050 ss., cui si rimanda per altri riferimenti giurisprudenziali).

³⁴² Non potendosi non considerare il fatto che – come si è già accennato – esentare gli enti pubblici dalla responsabilità risarcitoria ex art. 2497 cod. civ. equivale a legittimare una differenza di trattamento tra situazioni eguali, laddove la differenza di trattamento deriva dal fatto che i presupposti e le condizioni necessarie per poter attivare la tutela risarcitoria prevista in materia di eterodirezione sono differenti da quelli che supportano l'azione dinanzi alla Corte dei Conti. In dottrina, si vedano però le osservazioni di CARLIZZI, *La direzione e coordinamento delle società a partecipazione pubblica*, (nt. 328), 1199 ss., il quale ritiene equipollente la tutela ravvisabile nella possibilità di esperire l'azione di risarcimento di cui all'art. 2497 cod. civ. e quella dinanzi alla Corte dei Conti; *contra* CODAZZI, *Enti pubblici e direzione e coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497 comma 1, c.c.*, (nt. 341), 1055.

³⁴³ Decisivo e «sculpto con un forte tratto privatistico» sarebbe, secondo MONTALENTI, *Il gruppo di società a partecipazione pubblica*, in *Le imprese a partecipazione pubblica*, a cura di Presti e Renna. Atti del convegno all'Università Cattolica del Sacro Cuore, 13 novembre 2017, 47, il fine ultimo cui tendono le disposizioni del TUSP le quali «sono applicate avendo riguardo all'efficiente gestione della partecipazione pubblica, alla tutela e alla promozione della concorrenza e del mercato, nonché alla razionalizzazione e riduzione della spesa pubblica» (enfasi aggiunta dall'Autore).

dei creditori delle eterodirette, sfruttando il potere giuridico riconosciute per finalità diverse da quelle legittimamente perseguibili, ebbene la stessa esigenza si riscontra appieno anche nelle fattispecie in cui è l'ente pubblico a rivestire (più o meno direttamente) il ruolo di holding. Anzi in queste circostanze – proprio in vista delle possibili deroghe al diritto comune – occorre forse con ancora più urgenza trovare un modo efficace per disincentivare quei comportamenti illeciti che, laddove fossero accertati, potrebbero presupporre la violazione di un interesse generale (o avere comunque delle ricadute negative sul medesimo) ed avere quindi un impatto potenzialmente maggiore rispetto ai casi in cui ad essere sacrificato sia il “solo” interesse particolare e privato dei soggetti tutelati dall'art. 2497, 1° comma, cod. civ.

E così, ferma restando la prevalenza – in caso di contrasto – della disciplina dettata in tema di società pubbliche rispetto a quella di diritto comune (³⁴⁴), la principale conseguenza che discende dall'astratta compatibilità tra le regole in tema di eterodirezione e il contesto in esame è che ciascuna disposizione, *in primis* quelle concernenti i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e l'esimente dei vantaggi compensativi (³⁴⁵), dovrà essere interpretata e la sussistenza dei presupposti per applicarla accertata tenendo conto della specialità che connota la materia dei gruppi pubblici.

Proprio per tale ragione, le citate disposizioni assumeranno connotati peculiari (³⁴⁶), dovendo essere integrate con la disciplina di natura pubblicistica e, soprattutto, dovendo tener conto della caratteristica qualificatrice del socio pubblico.

³⁴⁴ Con la precisazione che, come osservato da STELLA RICHTER *jr*, *Tipi di società in cui è ammessa la partecipazione pubblica: note a margine dell'art. 3 T.U.S.P. (Studio n. 227/2017-I)*, in *Quaderni trimestrali del Consiglio nazionale del notariato*, 2017, 557, «Il mancato rispetto della normativa speciale [...] può produrre effetti sul piano della responsabilità civile, amministrativa ed erariale di chi ha, ai vari livelli (societario e amministrativo), contribuito ad adottarle e, comunque, impone una attività positiva per riportare i contratti sociali, gli atti costitutivi e gli statuti a una condizione di conformità rispetto al modello organizzativo delle società a controllo pubblico; non comporta invece una alterazione del modello tipologico di diritto comune».

³⁴⁵ Come osserva MARCHISIO, *L'eterodirezione pubblicistica*, in *AGE*, 2015, 446, la circostanza che l'attività di eterodirezione faccia capo ad un ente pubblico se pure non comporta, «in principio, una alterazione della disciplina societaria (salvo che non sia espressamente previsto [...]), nondimeno l'esercizio dei poteri e delle facoltà attribuite dal diritto comune all'ente pubblico quale socio delle società partecipate non può andare disgiunto dalle regole a presidio della legalità dell'azione amministrativa». Muovendo da questo (condivisibile) presupposto, l'Autore afferma che l'attività di direzione e coordinamento esercitata dall'ente pubblico deve ritenersi confinata, in primo luogo, entro i limiti della definizione degli obiettivi di interesse pubblico da perseguire.

³⁴⁶ E ciò dal momento che in presenza di interessi differenti ed eterogenei l'esimente sarà ritenuto più o meno operante a seconda della categoria di soggetti cui s'intende accordare una maggiore tutela.

2. Il ruolo dell'autoregolamentazione nelle società a controllo pubblico e in quelle a capitale misto pubblico-privato: possibilità, tramite gli strumenti di autonomia regolamentare espressamente disciplinati nel testo unico, di combinare l'interesse pubblico con l'interesse sociale e, tramite il regolamento di gruppo, di modulare i principi sottesi all'esercizio dell'attività di direzione unitaria sulle caratteristiche del sub-modello di società eterodiretta.

Una volta affermata la possibilità di applicare ai gruppi pubblici la disciplina prevista dagli artt. 2497 ss. cod. civ. (seppure con le precisazioni fatte), occorre verificare quali siano gli utilizzi assegnati in tale contesto agli strumenti di autonomia regolamentare e, soprattutto, se sia effettivamente possibile, per il loro tramite, realizzare la combinazione tra interessi privati e interessi pubblici o, per lo meno, contemperarli, facendo prevalere in modo equilibrato e secondo una logica che risponda a criteri razionali ora i primi ora i secondi.

Che la soluzione debba essere ricercata proprio sul piano dell'autoregolamentazione è suggerito anzitutto dal fatto che dall'attuale sistema normativo non sono ricavabili risposte soddisfacenti né certe su diverse fondamentali questioni (³⁴⁷); inoltre, sebbene la ragione che spinge un soggetto pubblico a servirsi di una società di capitali sia soddisfare un «interesse della collettività di cui esso [per l'appunto, il soggetto pubblico] è espressione» (³⁴⁸), occorre considerare che agli amministratori delle società a controllo pubblico è riconosciuta la facoltà (³⁴⁹) d'integrare gli strumenti di governo societario posti a presidio dell'interesse collettivo

³⁴⁷ In altri termini, il nodo problematico che deve essere ancora districato attiene non tanto alla compatibilità (o, comunque, alla convivenza) tra le due categorie di interessi astrattamente coinvolti nella gestione dei gruppi pubblici, quanto piuttosto alle modalità tramite le quali i suddetti interessi possono e/o debbono combinarsi; modalità di cui ben poco si ricava nelle norme del TUSP e nelle altre di diritto speciale (o comune) dettate in materia.

³⁴⁸ Dal che ne conseguirebbe la netta prevalenza dell'interesse pubblico (speciale) su quello privato. Così testualmente si esprime, GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, (nt. 323), 10, il quale aggiunge che è proprio per tale ragione che il TUSP limita la possibilità della pubblica amministrazione di costituire e partecipare alle società, limitando l'esercizio di tale facoltà alle società «strettamente necessarie per il perseguimento delle attività istituzionali» (ex art. 4, 1° comma, TUSP).

³⁴⁹ Si esprime in termini diversi MONTALENTI, *Il gruppo di società a partecipazione pubblica*, (nt. 343), 46, il quale afferma infatti che l'art. 6, TUSP prevede «l'obbligatoria adozione di codici di condotta». Sembra tuttavia che l'utilizzo degli strumenti in esame sia il risultato di una scelta rimessa (non interamente, essendovi dei criteri entro i quali orientarla) alla discrezionalità degli amministratori delle società a controllo pubblico; ciò comporta che alla decisione dell'organo di gestione di avvalersi o meno di tali strumenti integrativi non consegue di per sé alcun giudizio di disvalore, dovendosi piuttosto verificare se in concreto l'adozione di questi codici e regolamenti avrebbe evitato o meno il verificarsi di un danno. D'altro canto, nei gruppi pubblici al pari di quanto avviene – per esempio – nelle società quotate che decidano di aderire al Codice di autodisciplina, l'aver scelto di adottare uno qualsiasi degli strumenti di autodisciplina previsti dalla norma del testo unico, agevolerà (e non poco), sul piano probatorio, la dimostrazione di aver agito in modo diligente, nel rispetto delle *best practices*.

con una serie di ulteriori regolamenti e codici (cfr. art. 6, 3° comma, TUSP ⁽³⁵⁰⁾), ciò mettendo quantomeno in dubbio l'esclusiva rilevanza dell'interesse pubblico.

Tanto premesso, v'è anzitutto da sottolineare che la combinazione tra l'interesse pubblico e l'interesse sociale tipico della società per azioni dipenderà strettamente dal *sub*-modello di società pubblica di volta in volta preso in considerazione, essendo la prima strettamente correlata alle caratteristiche causali e strutturali dell'impresa societaria ⁽³⁵¹⁾. Il discorso sugli statuti organizzativi delle società a partecipazione pubblica, (intrinsecamente collegato a quello che si sta ora affrontando circa gli interessi rilevanti) e, correlativamente, quello sul contenuto dei regolamenti di gruppo e degli altri strumenti di autonomia regolamentare utilizzati dagli amministratori per l'attuazione della più efficiente gestione dell'impresa, non potrà quindi che essere sviluppato alla luce delle caratteristiche peculiari di ciascun modello societario; ed invero, non può negarsi che vi siano delle differenze – e talvolta anche sensibili – tra la società a controllo ⁽³⁵²⁾ o a partecipazione pubblica (artt. 6 e 7, TUSP), le società a partecipazione mista pubblico-privata (art. 17, TUSP) ⁽³⁵³⁾, ancora quelle *in house* ⁽³⁵⁴⁾ (art.

³⁵⁰ Si tratta, più specificatamente, di regolamenti interni volti a garantire al conformità dell'attività sociale alle norme di tutela della concorrenza e della proprietà industriale o intellettuale; codici di condotta propri o adesioni a quelli collettivi aventi ad oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti, collaboratori nonché di altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società ed, infine, programmi di responsabilità sociale d'impresa.

³⁵¹ È la stessa legge delega per il riordino della disciplina in materia di partecipazioni societarie delle amministrazioni pubbliche a prevedere l'introduzione di discipline differenziate a seconda delle attività svolte, degli interessi pubblici di riferimento nonché della misura e della qualità della partecipazione (cfr. art. 18, 1° comma, lett. a); in dottrina, sul punto NAPOLITANO, *Le società pubbliche tra vecchie e nuove tipologie*, in *Riv. soc.*, 2006, 1014, secondo il quale pure per i pubblici poteri si pone il problema di scegliere la struttura organizzativa più efficiente in base agli specifici obiettivi da perseguire.

³⁵² Per una recente analisi dei requisiti di tale modello, si vedano le osservazioni di DONATIVI, «*Società a controllo pubblico*» e *società a partecipazione pubblica maggioritaria*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 747 ss.

³⁵³ Sulla necessità di distinguere lo statuto organizzativo della società pubblica a seconda delle specifiche tipologie individuabili, cfr. GUERRERA, *Lo statuto della nuova società «a partecipazione mista» pubblico - privata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, I, spec. 548, laddove afferma che dal punto di vista giuscommerciale «è evidente, tenendo presente il modello codicistico della s.p.a. e della s.r.l., che la società *in house* (e, più in generale, la società a capitale pubblico necessariamente totalitario) diverge ormai fortemente [...] dalla società c.d. a capitale misto, sul piano *strutturale, organizzativo* e, in fin dei conti, anche *causale*». MONTALENTI, *Il gruppo di società a partecipazione pubblica*, (nt. 343), 47-48, annovera tra i modelli previsti dal legislatore anche le società quotate, la cui definizione è contenuta all'art. 2, 1° comma, lett. p) TUSP. Ad ogni modo, il TUSP dà una nozione di tutte i *sub*-modelli nominati e lo fa, rispettivamente, all'art. 2, 1° comma, lett. m), n), e o), precisando non solo all'art. 2, 1° comma, lett. b) cosa si debba intendere per controllo, ma anche che con le espressioni «controllo analogo» e «controllo analogo congiunto» ci si riferisce alle situazioni nelle quali la pubblica amministrazione (nella seconda fattispecie, congiuntamente ad altre pubbliche amministrazioni) esercita sulla società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi «esercitando un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata».

³⁵⁴ Le quali andrebbero a loro volta distinte in società *in house* a controllo analogo e società *in house* a controllo analogo congiunto. Si badi, inoltre, che la partecipazione degli enti pubblici può essere diretta o indiretta e, quindi, posta in essere attraverso un'altra società, tendenzialmente costituita proprio al fine esclusivo di gestire le partecipazioni della pubblica amministrazione.

16, TUSP) e nell'ambito delle stesse – come si vedrà – tra le società interamente partecipate dalla pubblica amministrazione e quelle (che verranno definite) spurie⁽³⁵⁵⁾.

Ed invero, si è già detto che per quanto attiene alle società a controllo pubblico⁽³⁵⁶⁾ è sufficiente leggere la descrizione che il testo unico riserva ai regolamenti e ai codici di cui all'art. 6, TUSP, per accorgersi che il principale obiettivo perseguibile attraverso la loro adozione – che è poi uno dei risultati ottenibili tramite il regolamento di gruppo – sia proprio tutelare gli interessi degli altri *stakeholders* coinvolti nell'attività d'impresa svolta dalla società controllata dalla pubblica amministrazione⁽³⁵⁷⁾; tutela che trova, di fatto, conforto e realizzazione nella rilevanza che l'utilizzo degli strumenti in esame ed il rispetto del loro contenuto rivestono ai fini dell'accertamento della responsabilità degli amministratori delle società che decidano di servirsene⁽³⁵⁸⁾. A ciò si aggiunga poi che la scelta di adottare gli strumenti di autonomia elencati nel testo unico, per quanto possa sembrare del tutto discrezionale ed autonoma, è in realtà strettamente correlata all'adempimento dell'obbligo degli amministratori di dotare la società a controllo pubblico di assetti adeguati: alla mancanza, quindi, di un obbligo specifico di adottare gli strumenti di autoregolamentazione in esame fa da contraltare il dovere dell'organo di gestione di valutare l'opportunità del loro utilizzo, valutazione che potrà condurre a un esito positivo, negativo o anche solo parzialmente positivo, ma in ogni caso da accompagnare ad una congrua motivazione⁽³⁵⁹⁾.

³⁵⁵ Per tali intendendosi quelle in cui il capitale è partecipato – purché nei limiti stabiliti dall'art. 16, 1° comma, TUSP – da privati.

³⁵⁶ Che, come detto, sono le società sulle quali la pubblica amministrazione esercita un controllo in una qualsiasi delle forme previste dall'art. 2, 1° comma, lett. b), TUSP.

³⁵⁷ Enfatizza questa funzione degli strumenti di autoregolamentazione di cui all'art. 6, 3° comma, TUSP, SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 66-67, la quale sostiene che la *ratio* sottesa alla norma *de qua* sia proprio quella di rendere l'attività imprenditoriale svolta «nel mercato dalla società a controllo pubblico *corretta verso i soggetti i cui interessi ne siano incisi* (quali i concorrenti, i consumatori, i dipendenti e qualunque altro *stakeholder*), in considerazione delle norme imposte dal legislatore o anche integrate volontariamente dalla società».

³⁵⁸ Si consideri a tale riguardo che da un lato, gli amministratori delle società a controllo pubblico hanno l'obbligo di adottare specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale (art. 6, 2° comma, TUSP; ma sul punto si tornerà più approfonditamente *infra*) la cui mancata (o non corretta) adozione comporterà intuitivamente, una responsabilità civile dell'organo di gestione; dall'altro lato, qualsiasi decisione degli amministratori in merito all'adozione degli strumenti di autoregolamentazione di cui all'art. 6, 3° comma, cod. civ. dovrà essere pubblicizzata tramite specifica indicazione nella relazione sul governo societario (art. 6, commi 4° e 5° TUSP), dal che ne deriva, nell'un caso come nell'altro, una assunzione di responsabilità nei confronti degli altri soggetti interessati allo svolgimento dell'attività d'impresa.

³⁵⁹ Sul dovere di predisporre (anche) nella società a controllo pubblico assetti adeguati si tornerà più approfonditamente in seguito. Sembra opportuno precisare sin d'ora che la valutazione in ordine all'integrazione degli strumenti di governo societario vada ricondotta entro il rispetto del più generale principio di adeguatezza, destinato – come visto – a disciplinare l'operato degli amministratori e dei sindaci, inclusi quelli di società pubbliche. Ciò parrebbe confermato dalla regola di cui al 5° comma dell'art. 6 TUSP (del c.d. «*comply or explain*») in applicazione della quale anche la decisione di non adottare gli strumenti di autonomia regolamentare di cui al 3° comma della norma deve essere motivata all'interno della relazione sul governo societario; sul punto, si richiamano le osservazioni di CUCCU, *Partecipazioni pubbliche e governo societario*,

In questo quadro, ciò che preme ora rilevare è che dall'inserimento della disposizione di cui all'art. 6, 3° comma, TUSP possono trarsi – ovviamente, rispetto al solo modello e contesto delle società a controllo pubblico cui la disposizione si riferisce – due considerazioni di massima: la prima è che parrebbe confermata, seppure indirettamente, la conciliabilità tra interesse pubblico e interessi privati, e ciò nella misura in cui laddove il perseguimento del primo fosse (*recte*, dovesse essere) il solo ad orientare l'operato degli organi sociali delle partecipate dagli enti pubblici non avrebbe avuto senso prevedere l'adozione (per giunta, vincolante, nel senso chiarito) e l'utilizzo di strumenti di autonomia, dichiaratamente espressione di interessi diversi rispetto a quelli (solitamente) perseguiti dalla pubblica amministrazione⁽³⁶⁰⁾.

Inoltre, il vigente quadro normativo parrebbe avvalorare la tesi di fondo sostenuta circa il ruolo fondamentale che s'intende riservare nella materia dei gruppi di società e, in particolare, in quella dei gruppi pubblici all'autoregolamentazione⁽³⁶¹⁾: ed infatti, proprio gli strumenti di cui all'art. 6 TUSP⁽³⁶²⁾ rappresentano l'anello di congiunzione o quantomeno il punto di contatto tra le due macro-categorie di interessi rilevanti e sostanzialmente eterogenei.

Torino, 2019, spec. 173, secondo il quale «nell'eventualità in cui si renda evidente l'utilità di uno [degli strumenti di cui all'art. 6, 3° comma, TUSP], non ci si potrà fermare a tale valutazione, ma sarà doveroso adottare quanto valutato come utile».

³⁶⁰ Che l'attività del socio pubblico partecipante sia condizionata dalla struttura societaria di cui lo stesso si serve per svolgere la propria attività (più o meno imprenditoriale), è evidenziato anche da GOISIS, *La natura delle società a partecipazione pubblica tra interventi della Corte Europea di giustizia e del legislatore nazionale*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2008, 398, il quale a commento della decisione della Corte di Giustizia UE nel noto caso Volkswagen (cfr. nt. 341), osserva che «qualunque pretesa di attribuire al socio pubblico la capacità di trasformare in senso pubblicistico le società cui partecipa risulta, alla luce di questi orientamenti comunitari, di assai dubbia legittimità: in effetti, è difficile immaginare un peggior fattore di dissuasione per l'investitore privato (e quindi una più discutibile lesione del principio di libertà di investimento) di quello derivante da una regola la quale, in contrasto con la parità di trattamento tra azionisti e quindi in alterazione del normale rapporto di proporzionalità tra diritti patrimoniali-sociali e capitale investito, assicurasse generalmente (e, per di più, in un modo, a priori, sostanzialmente imprevedibile) al pubblico il potere di strumentalizzare la società ai propri interessi particolari, in lesione delle aspettative economiche degli altri soci».

³⁶¹ All'autoregolamentazione in generale, e – come si vedrà – al regolamento di gruppo, in particolare. V'è da evidenziare sin d'ora che il regolamento di gruppo presenta delle distinzioni, non solo formali, rispetto agli strumenti elencati all'art. 6, 3° comma, TUSP: si è detto, infatti, che rispetto ai codici di condotta – che pure con i regolamenti condividono alcune caratteristiche – maggiore è la vincolatività dello strumento in esame, non potendosi non considerare la circostanza in base alla quale esso promana da un soggetto (l'ente esercente l'attività di direzione e coordinamento) che riveste una determinata posizione di vertice e dotato di specifici poteri giuridicamente rilevanti. Occorre poi considerare che, spesso, come si è già precisato, l'ente pubblico controlla (e, tendenzialmente, esercita un controllo analogo su) una società la quale assume il ruolo di holding pura e che, a propria volta, esercita su una o più altre società l'attività di direzione e coordinamento: il regolamento di gruppo eventualmente adottato dalla holding pura risentirà inevitabilmente, sul piano del contenuto, dell'influenza dell'ente pubblico che nella prassi, tuttavia, rimane (apparentemente) estraneo all'ambito di applicazione dello strumento, sicché rispetto agli strumenti elencati nel testo unico, il regolamento parrebbe essere un atto dal contenuto ben più complesso.

³⁶² Che, al pari di molti altri strumenti di autonomia, si potrebbero dire caratterizzati da un contenuto flessibile ed adattabile alle esigenze della singola realtà imprenditoriale. Ciò, dopotutto, è espressamente confermato dal fatto che gli amministratori delle società a partecipazione pubblica dovranno decidere se adottarli e, correlativamente,

Nelle società a controllo pubblico può, pertanto, ritenersi confermata la sussistenza, accanto all'interesse generale e collettivo di cui è titolare l'amministrazione, di interessi privati facenti capo ai soggetti a vario titolo coinvolti nella gestione dell'attività d'impresa, *in primis*, i soci privati ed i creditori, ma anche a quelli destinatari delle previsioni contenute negli strumenti di cui all'art. 6, 3° comma, TUSP, previsioni che evidentemente legittimano l'adozione di un regolamento di gruppo; quest'ultimo avrà, tra gli altri e come si vedrà, l'obiettivo fondamentale di garantire la conformità dell'attività di eterodirezione svolta dall'ente pubblico alle norme di diritto societario comune, ma anche ai principi di diritto speciale con la conseguenza che il contenuto del medesimo dovrà sottostare, in linea di massima e con le dovute precisazioni, ai medesimi limiti di legittimità ravvisabili ed operanti nel contesto dei gruppi c.d. privati.

Si potrebbe allora affermare che la combinazione tra le due categorie di interessi prevista e garantita dal sistema normativo consista nel consentire alla pubblica amministrazione controllante di partecipare alla società di capitali per scopi di interesse collettivo, ma entro il limite dell'interesse privato dei soci e dei creditori delle controllate, nel senso che il perseguimento dell'interesse pubblico non potrebbe giustificare, rendendolo legittimo, il sacrificio di quello privato; in tale prospettiva, quindi, l'adozione degli strumenti di autonomia regolamentare avrà l'effetto di arricchire e rafforzare la tutela in ogni caso riservata all'interesse sociale, il contenuto dei medesimi rappresentando "solo" un ulteriore limite all'agire discrezionale dell'ente pubblico controllante (³⁶³).

Similmente a quanto osservato in tema di società a controllo pubblico, pare che l'autonomia regolamentare rivesta un ruolo fondamentale anche nel *sub*-modello delle società a partecipazione mista pubblico pubblico-privata (³⁶⁴): si consideri, infatti, che accanto al requisito tassativo della percentuale minima di capitale privato (art. 17, 1° comma, TUSP (³⁶⁵)), la disciplina delle società miste prevede che lo statuto delle s.p.a. possa sia derogare all'art. 2380 *bis* cod. civ. e ciò, espressamente, al fine di consentire il «controllo interno» del

modularne il contenuto «in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta» (cfr. art. 6, 3° comma, TUSP).

³⁶³ Nel senso che gli strumenti di autoregolamentazione esaminati serviranno a rafforzare, ma non certo a fondare, la tutela degli interessi privati facenti capo, non a caso, a soggetti (quali, appunto, soci privati di minoranza e creditori della società controllata) anche diversi rispetto a quelli destinatari delle previsioni contenute nella norma del testo unico.

³⁶⁴ Non vi è una definizione di società a partecipazione mista pubblico-privata, essendo anzi stato eliminato il riferimento (originariamente contenuto al 1° comma dell'art. 17, TUSP alla disposizione di cui all'art. 4, 2° comma, lett. c), TUSP; si tratta, ad ogni modo, di società costituite per la realizzazione di servizi pubblici, le cui caratteristiche formali e sostanziali sono, appunto, descritte all'art. 17 TUSP.

³⁶⁵ La norma, come noto, richiede una partecipazione minima di privati, pari almeno al trenta per cento del capitale sociale.

socio pubblico sulla gestione dell'impresa, sia disporre l'emissione di speciali categorie di azioni a favore del (solo) socio privato (art. 17, 4° comma, lett. a) e c))⁽³⁶⁶⁾.

Ebbene, è sufficiente leggere la disposizione in esame per accorgersi della centralità ivi rivestita dalle scelte di autonomia dei soggetti coinvolti nell'organizzazione d'impresa, giacché, ferme restando le caratteristiche tipiche che contraddistinguono il modello delle società miste, è evidente che la combinazione tra interesse privato (facente capo, anzitutto, ai soci privati oltretutto ai creditori) ed interesse pubblico (di cui l'ente socio di minoranza o di maggioranza è titolare) dipenderà proprio dalla configurazione di *governance* interna che si è deciso discrezionalmente di realizzare. Se da un lato, infatti, con la previsione di cui all'art. 17, 4° comma, lett. a) si consente al socio pubblico, anche laddove non abbia il controllo azionario, d'intervenire nella gestione della società partecipata⁽³⁶⁷⁾, dall'altro lato, il socio privato, anche quello di minoranza⁽³⁶⁸⁾, potrebbe vedersi attribuire speciali prerogative, con la conseguenza che il rapporto tra tali soggetti e quindi tra gli interessi rilevanti a questi facenti capo risulta, se non in perfetto equilibrio, almeno potenzialmente ben bilanciato.

Si anticipa sin d'ora⁽³⁶⁹⁾ che l'adozione di un regolamento di gruppo preordinata a disciplinare l'attività di direzione e coordinamento esercitata (direttamente o indirettamente) su società a partecipazione mista potrebbe servire, soprattutto in questa fattispecie, a fare chiarezza sulle competenze dell'ente pubblico socio e degli organi della società e, contestualmente, ad assicurare ai soci privati poteri di resistenza idonei a reagire ai comportamenti opportunistici e conflittuali perpetuati dal socio pubblico; e ciò sia nel caso in cui quest'ultimo assuma il ruolo di capogruppo, sia per l'ipotesi in cui, pur non svolgendo

³⁶⁶ Le società a partecipazione mista pubblico privata si differenziano dal modello *in house* non solo per il fatto che nelle prime l'affidamento non è diretto, essendo il risultato di una procedura di evidenza pubblica, ma anche perché nulla vieta che vi siano società miste a partecipazione maggioritaria privata, il che è impossibile, come si cercherà di chiarire nel paragrafo che segue, nelle società *in house*.

³⁶⁷ Così facendo – nota IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 969 – «operando la clausola solo a favore del socio pubblico e non anche del privato, dunque consentendo di attribuire solo al primo e non anche al secondo un potere gestorio non commisurato alla partecipazione» diviene difficile ritenere che la Corte di Giustizia, che già in passato aveva censurato la regola contenuta allora nell'art. 2449 cod. civ. (cfr. Corte di giust. 6 dicembre 2007, C-463/04, in *Giur. comm.*, 2008, II, 576 ss.), possa considerare legittimo il diverso trattamento riservato ai soci pubblici dall'art. 17 TUSP.

³⁶⁸ V'è da sottolineare a tale riguardo che, malgrado la recente analisi empirica condotta da OCCHILUPO e ROMA, *Le società miste affidatarie di servizi pubblici locali: un'analisi degli assetti di governance*, in *AGE*, 2015, 495 ss. abbia evidenziato un numero maggiore di società miste a prevalente partecipazione pubblica, nulla vieta che il socio privato detenga la partecipazione di maggioranza. È chiaro che, nel primo caso (e cioè quando la pubblica amministrazione è socia di maggioranza) si potranno riproporre le stesse considerazioni fatte con riferimento alle società a controllo pubblico; nel secondo, la presenza del socio pubblico non sarà certamente irrilevante, ma le regole applicabili al modello saranno più simili a quelle che disciplinano l'attività di società per azioni di diritto comune.

³⁶⁹ L'analisi sul contenuto del regolamento di gruppo si concentrerà sulle due ipotesi principali e cioè quella in cui le eterodirette siano società a controllo pubblico ovvero *in house*, onde evitare di ripetere per quelle miste le stesse osservazioni fatte in merito a quelle a controllo pubblico.

alcuna attività di eterodirezione, lo statuto della eterodiretta mista assicuri alla pubblica amministrazione poteri di controllo interno sulla gestione d'impresa. Ed invero, nel *sub-modello* in esame, potranno aversi – come accennato – svariate combinazioni tra interesse pubblico e privato sicché diviene quasi indispensabile dotarsi di uno strumento come il regolamento, finalizzato a rendere trasparenti e tracciabili (e conoscibili ai soci e ai creditori) le procedure necessarie e le regole utilizzate per realizzare il complesso disegno imprenditoriale unitario.

2.1. (Segue) *Gli interessi rilevanti nelle società in house: possibilità di combinare anche in questo modello di società a partecipazione pubblica l'interesse pubblico e gli interessi privati, entro limiti la cui estensione varia al variare della configurazione interna della società affidataria diretta di servizi.*

Ebbene, le argomentazioni addotte a sostegno della conclusione prospettata con riferimento alle società a controllo pubblico (vale a dire, in sintesi: l'utilizzo di strumenti di autonomia, tra cui spicca – al ricorrere dei presupposti necessari – il regolamento di gruppo è funzionale a realizzare una combinazione tra interesse pubblico e interesse privato più o meno intensa rispetto a quella dal contenuto minimo stabilita dalle norme) non possono essere integralmente riproposte nell'ipotesi in cui l'ente pubblico eserciti (più o meno direttamente) l'attività di direzione unitaria su una o più *in house*, per esse intendendosi – come noto – le società sulle quali la pubblica amministrazione partecipante svolge un controllo analogo a quello praticato sui propri servizi.

Per comprendere appieno le differenze sussistenti, già sul piano formale, rispetto al modello delle società a controllo pubblico, occorre precisare che il legislatore ha previsto che la gestione delle società affidatarie dirette dei servizi pubblici sia sempre e per definizione fortemente condizionata dall'ente pubblico socio il quale, infatti, è espressamente deputato ad esercitare un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici sia sulle decisioni significative delle società controllate (*ex art. 2, 1° comma, lett. c), TUSP*) ⁽³⁷⁰⁾.

³⁷⁰ Il *leading case* in materia di società *in house* è costituito, come noto, dalla sentenza “*Teckal*” (Corte Giust., Sez. V, 18 novembre 1999, causa n. C-107/98 (*Teckal*), *Teckal s.r.l. c. Comune di Viano e Azienda Gas-Acqua Consorziale (AGAC) di Reggio Emilia*, in *Raccolta*, 1999, I-8121), con la quale sono stati affermati alcuni principi generali in materia utili per qualificare le società *in house* come tali; tra questi (i) l'affidamento diretto (senza gara e senza ricorso a procedure di evidenza pubblica) di appalti e concessioni, qualora la società affidataria presenti caratteristiche tali da ridurre il rapporto di alterità solo formale e non sostanziale; (ii) la presenza, per l'appunto, del controllo analogo; per un esame circa le caratteristiche necessarie per configurare una *in house*, si vedano le osservazioni di CIAN, *I requisiti qualificatori della società in house*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 196 ss.

In realtà, non può farsi a meno di notare la vicinanza “contenutistica” sussistente tra l’esercizio del controllo analogo da parte dell’ente pubblico e quello dell’attività di direzione e coordinamento svolta dalla holding ⁽³⁷¹⁾ il quale ultimo, come si sa, può assumere un contenuto vario e più o meno forte a seconda della singola fattispecie concreta, dovendosi considerare legittimo sin tanto che sia condotto nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ed entro il limite (imprescindibile e inderogabile) consistente nell’impossibilità di sacrificare del tutto l’autonomia soggettiva e organizzativa delle eterodirette e dei loro amministratori ⁽³⁷²⁾.

Diversamente, nella fattispecie della *in house* la legge sembrerebbe assegnare al socio pubblico la facoltà di sostituirsi all’organo di gestione delle controllate e di assumerne le competenze, quasi a voler dare vita ad un rapporto di servizio tra l’ente partecipante e la società di capitali partecipata ⁽³⁷³⁾. Questa conclusione è ricavabile e corroborata da alcuni importanti dati normativi tra i quali, su tutti, la possibilità che lo statuto del modello societario in esame deroghi alla previsione di cui all’art. 2380 *bis* cod. civ. e, quindi, alla competenza gestionale esclusiva dell’organo amministrativo, prevedendo, per l’appunto, che tale deroga operi in favore dello stesso socio-ente pubblico.

Ebbene, non si può certo negare la centralità rivestita dalla previsione contenuta all’art. 16, 2° comma, lett. a), TUSP, la cui *ratio* è evidentemente quella di consentire al socio pubblico di assumere il controllo anche gestionale della società controllata, sostituendosi – di fatto – agli amministratori della *in house* e consentendo così di improntare lo svolgimento dell’attività

³⁷¹ La questione concernente il rapporto tra il controllo analogo e l’eterodirezione è fondamentale per comprendere il possibile contenuto dei regolamenti di gruppo e la funzione ad essi attribuibile laddove ad adottarli siano società appartenenti al modello *in house*. Sul punto, comunque, si tornerà più ampiamente seppure nei limiti di quanto possibile in questa sede *infra*.

³⁷² Sul punto, osservava LIBERTINI, *Le società di autoproduzione in mano pubblica: controllo analogo, destinazione prevalente dell’attività ed autonomia statutaria*, in *Le società a partecipazione pubblica*, a cura di Guerrera, Torino, 2010, 52 che anche la finalità di autoproduzione fosse da ritenere di natura economica «e quindi consenta di configurare un rapporto di direzione e coordinamento fra l’ente, o gli enti pubblici soci (con la sola esclusione, politicamente discutibile e probabilmente incostituzionale, dello Stato) e la società di autoproduzione da essi controllata» e che pertanto, eventuali clausole statutarie volte a regolamentare il controllo analogo fossero da inquadrare proprio nella disciplina dei gruppi.

³⁷³ L’orientamento giurisprudenziale si può dire consolidato sul punto; tra le più recenti decisioni in materia, Cass. 14 marzo 2016, n. 4938, in *Dir. & Giust.*, 2016, 15 marzo 2016; Cons. Stato, sez., VI, 26 maggio 2015, n. 2660, in *Giur. it.*, 2015, 1976 ss.; T.A.R. Roma, sez. II, 17 giugno 2016, consultabile sul sito *dejure.it.*; per una panoramica generale si veda anche la raccolta di CODAZZI, *Rassegna di giurisprudenza. Società in house providing*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 953 ss.

Ed invero, come si è già accennato pare più convincente la ricostruzione che fa delle *in house* GUERRERA, *Autonomia statutaria e tipologia delle società in house*, in *Soc.*, 2005, 778, il quale afferma che il rapporto tra la società e la sua organizzazione e l’ente pubblico affidante «si può configurare da un punto di vista civilistico come una strumentalizzazione totale della società *in house* alle “politiche” del soggetto controllante». Secondo l’Autore «tale situazione oltrepassa le configurazioni usuali dell’eterodirezione, ma non è “ontologicamente” diversa da questa, nel senso che ne costituisce uno sviluppo: in un certo senso, estremo, pur senza contraddire l’essenza».

d'impresa al pieno rispetto dei principi speciali di efficienza ed economicità e al perseguimento dell'interesse pubblico di cui l'ente è titolare.

Sul punto vengono in considerazione diverse altre questioni che, con specifico riferimento al modello preso in esame, la normativa speciale del testo unico lascia pressoché irrisolte e a cui si può in questa sede è possibile soltanto accennare. Tra di esse, assume particolare interesse ai fini che qui rilevano quella sottesa al regime di responsabilità gravante sugli amministratori della *in house providing* nell'ipotesi in cui lo statuto della s.p.a. partecipata deroghi, effettivamente, all'art. 2380 *bis* cod. civ.: nel qual caso, infatti, non dovrebbero applicarsi le regole ordinarie previste dal codice civile e ciò dal momento che essendo stati sottratti all'organo di gestione della controllata i poteri/doveri di amministrazione, non si potrà ad esso attribuire alcuna violazione dei principi generali e delle regole di condotta operanti rispetto alle scelte gestionali (³⁷⁴). Sennonché, l'art. 12 TUSP, specificatamente dettato in tema di responsabilità degli enti partecipanti e dei componenti degli organi delle partecipate, non fa alcuna distinzione tra fattispecie (³⁷⁵), ma anzi afferma – in linea generale – la giurisdizione della Corte dei Conti per il «danno erariale causato dagli amministratori e dai dipendenti delle società in house» e cioè da quegli stessi soggetti che, nell'ipotesi prospettata (ovvero di deroga statutaria generale all'art. 2380 *bis* cod. civ.) potrebbero anche non avere affatto poteri di gestione. Da tale considerazione potrebbero discendere due corollari e cioè che per un verso gli amministratori della *in house* non possono considerarsi totalmente asserviti e subordinati al socio pubblico neppure nel caso di deroga esplicita all'art. 2380 *bis* cod. civ. ché, se così non fosse, la norma sulla responsabilità non avrebbe alcun fondamento logico prima ancora che giuridico; inoltre, la deroga all'art. 2380 *bis* cod. civ. riferita chiaramente

³⁷⁴ Sul punto, si veda la recente decisione del Trib. Roma, 2 luglio 2018, in *Giur. comm.*, 2019, II, spec. 915 nella parte della motivazione in cui rileva che, qualora nello statuto di una *in house* venisse introdotta una clausola dal contenuto forte in deroga all'art. 2380 *bis* cod. civ., si determinerebbe una lesione del parallelismo tra potere e responsabilità, nella misura in cui dell'attività gestoria «non potrebbero rispondere gli amministratori in quanto ad essi non potrebbe essere appuntata l'assunzione di qualunque atto di coordinamento, di pianificazione, di organizzazione e di supervisione dell'attività: in definitiva, non essendo gli amministratori gli autori dell'attività non si vede proprio come essi possano essere chiamati a rispondere di una scelta ad essi non riconducibile». Ciò porta i giudici romani a concludere nel senso che, «qualunque sia il contenuto da attribuire al concetto di influenza determinante e di controllo analogo, è certo che l'amministratore debba (e non solo possa) ad essa sottrarsi allorché l'adesione prestata possa recare un danno agli interessi tutelati con le azioni di responsabilità richiamate dall'art. 12». Di segno opposto è, invece, la decisione del Trib. Milano, 8 agosto 2018, in *ilsocietario.it*, la quale ha escluso la configurabilità di una società *in house* sulla base del fatto che lo statuto, conformemente alla *ratio* dell'art. 2380 *bis* cod. civ., attribuiva agli amministratori poteri di gestione ordinaria e straordinaria. Secondo i giudici meneghini, la fattispecie del controllo analogo si distingue da quella dell'eterodirezione per l'intensità del potere direttivo dell'ente pubblico sicché lo statuto della *in house* – per essere la società controllata considerata tale – deve prevedere specifici strumenti rivolti (ed effettivamente idonei) ad assicurare l'esercizio del potere gerarchico.

³⁷⁵ La norma non distingue, infatti, l'ipotesi in cui lo statuto della *in house* espressamente deroghi all'art. 2380 *bis* cod. civ. da quella in cui tale previsione non vi sia.

all'ambito della competenza, dovrebbe in realtà riguardare anche il profilo della responsabilità, con la conseguenza che i rappresentanti dell'ente pubblico dovrebbero essere chiamati a rispondere non solo nel caso di danno erariale, ma anche laddove essi abbiano cagionato un danno al patrimonio della società, solo così riuscendo a tutelare – sempreché ve ne siano – i soci privati e i creditori (privati e/o pubblici) della medesima (³⁷⁶).

Quanto detto è tanto più vero se si considera la differenza intercorrente tra le società *in house* totalitariamente partecipate dalla pubblica amministrazione e quelle in cui una parte del capitale (seppur minoritaria) fa capo a privati: se nelle prime, infatti, si può ritenere che la pubblica amministrazione si serva della società partecipata al solo fine di perseguire l'interesse collettivo ed extrasociale di cui essa è titolare (³⁷⁷), la presenza anche solo di una minima parte di capitale privato (e, quindi, di interessi privati) non legittima una siffatta condotta dell'ente pubblico il quale, essendo assoggettato ai medesimi principi previsti dal diritto societario comune, dovrà esercitare l'attività di direzione tenendo conto anche degli interessi dei soci di minoranza e dei creditori della *in house* (³⁷⁸).

Ebbene, se così è appare realmente difficoltoso in questo caso distinguere tra l'esercizio del controllo analogo e dell'eterodirezione, essendo ambedue situazioni dalle quali discende un rapporto di subordinazione della controllata, ma non di totale ed incondizionata soggezione alla volontà decisionale della controllante; ed invero, limitatamente al caso delle società *in house* c.d. spurie, la partecipazione di maggioranza del socio pubblico non può essere di per sé sufficiente a neutralizzare la presenza di interessi (privati o comunque) diversi rispetto a quello generale ed extrasociale di cui è titolare la pubblica amministrazione, dovendosi per contro riservare una appropriata tutela anche ai primi quali soggetti egualmente meritevoli.

A ciò si aggiunga poi che, nonostante il legislatore sembri – relativamente al modello delle *in house* – intervenire direttamente nel rapporto tra interesse pubblico e interesse privato, attribuendo al primo uno spazio maggiore rispetto al secondo, lo stesso, contestualmente, prevede che il grado di intensità che caratterizza la prevalenza dell'interesse del socio

³⁷⁶ In altri termini, delle due l'una: o si ritiene che la deroga all'art. 2380 *bis* cod. civ. comporti un totale assoggettamento della società *in house* alla pubblica amministrazione e dia vita, quindi, ad un rapporto di servizio, ma nel qual caso la regola di cui all'art. 12 TUSP dovrebbe essere reinterpretata (se non proprio riformulata); oppure – come appare preferibile – occorre riproporre nel modello delle *in house* il medesimo limite previsto in generale nei gruppi di diritto privato e cioè la facoltà in capo all'organo amministrativo dell'affidataria di rifiutarsi di adempiere le istruzioni della pubblica amministrazione esercente il controllo analogo qualora esse siano contrarie ai principi generali dell'ordinamento, il che avvicina ulteriormente la figura del controllo analogo a quella dell'eterodirezione.

³⁷⁷ Ovviamente, entro i limiti che verranno meglio puntualizzati.

³⁷⁸ In tale prospettiva, assume ancora più rilevanza – come si cercherà di mettere in luce nel paragrafo successivo – l'utilizzo di uno strumento quale il regolamento di gruppo, adottato al fine di disciplinare non solo le modalità di espletamento del controllo analogo e i limiti entro cui l'eventuale deroga all'art. 2380 *bis* cod. civ. può operare, ma anche, e di conseguenza, le rispettive aree di responsabilità degli organi di gestione.

pubblico sia, ancora una volta, strettamente dipendente dalle scelte di autonomia privata della singola società *in house* ⁽³⁷⁹⁾.

Nulla vieta, infatti, che, pur mantenendo fermi gli aspetti e le caratteristiche essenziali che connotano questo modello ⁽³⁸⁰⁾, i soci decidano di lasciare la competenza gestoria ordinaria in

³⁷⁹ A ben vedere, la norma non si preoccupa di chiarire né che tipo di deroga consenta di dar luogo al controllo analogo, né se sia effettivamente necessario prevederne o stipulare patti parasociali (sembrando, la scelta riservata all'autonomia delle parti), né tantomeno quali siano le fonti da cui detto controllo promana. Ed invero, per quanto la disposizione taccia su tutti questi punti fondamentali, la vera questione che si pone è se possa parlarsi di controllo analogo (nel senso in cui lo intende il testo unico) in mancanza sia delle deroghe ai principi di diritto comune, sia di patti parasociali. Un indizio nel senso della necessità di prevedere le une o stipulare gli altri, è forse ricavabile dall'art. 16, 5° comma, TUSP il quale, infatti, ricollega al venir meno degli affidamenti diretti delle società partecipate l'inefficacia delle clausole statutarie e dei patti parasociali «finalizzati a realizzare i requisiti del controllo analogo», quasi a voler evidenziare che la fonte di detto controllo analogo non possa che dipendere dall'esistenza di un atto che, prevedendolo, lo disciplini. In tale prospettiva, i patti parasociali e le deroghe statutarie di cui all'art. 16 TUSP avrebbero la stessa funzione delle clausole statutarie e dei contratti stipulati tra la holding e le eterodirette di cui all'art. 2497 *septies* cod. civ. che, come visto, in base alla tesi che si ritiene preferibile, consente che l'attività di direzione e coordinamento sia svolta sulla base di tali fonti convenzionali (cfr. Capitolo I, §§ 2.3. e 2.4.). A conferma della (almeno apparente) imprescindibilità della deroga all'art. 2380 *bis* cod. civ. ovvero dei patti tra soci aventi analogo tenore, il Cons. Stato, Ad. Commissione speciale, 16 marzo 2016, n. 438, § 14, (consultabile online sul sito giustiziaamministrativa.it) ha rilevato che la previsione di una «mera facoltà di deroga» da parte degli statuti societari al principio di cui all'art. 2380 *bis* cod. civ. «desta qualche perplessità, in quanto il mancato esercizio di tale potere manterrebbe ferma la riserva di gestione in capo agli amministratori in contrasto con la caratterizzazione delle modalità di funzionamento del controllo analogo».

D'altro canto, però, sembra che l'interesse privato possa sussistere anche nel modello (ed integri la causa) delle società *in house* e ciò parrebbe essere confermato dal fatto che il capitale sociale non è necessariamente partecipato *in toto* da enti pubblici, potendovi essere anche la partecipazione di capitali privati (come desumibile dalla definizione di cui all'art. 2, 1° comma, lett. o), TUSP e dall'art. 16, 1° comma, TUSP) e soprattutto dalla previsione contenuta all'art. 16, 3° *bis* comma, TUSP, la quale consente che la parte del fatturato non destinata al perseguimento dell'interesse pubblicitario sia rivolta a (non meglio precisate) finalità diverse rispetto allo svolgimento dei compiti affidati all'ente pubblico socio, seppur con la precisazione che ciò deve permettere il conseguimento di economie di scala o altri recuperi di efficienza sul complesso dell'attività principale. Ed allora, non sembra peregrino sostenere che il regolamento di gruppo possa contribuire a garantire il rispetto del requisito della destinazione prevalente, chiarendo al contempo in che limiti gli organi della *in house* possano svolgere attività con soggetti terzi e secondo quali criteri orientativi. In tale prospettiva, si deve preferire la tesi di chi ritiene che «la subordinazione gerarchica degli amministratori della società *in house* agli organi dell'ente pubblico, [...], non è, dunque, affatto inconciliabile con l'autonomia soggettiva (id est: l'alterità) della società controllata, né postula la sua degradazione a mera forma di “separazione patrimoniale”; essa richiede, piuttosto, una particolare *regolamentazione organizzativa* del rapporto di eterodirezione». Si esprime in questi termini GUERRERA, *Autonomia statutaria e tipologia delle società in house*, (nt. 373), 781; conformemente, tra gli altri, FIMMANÒ, *La società pubblica, anche se in house, non è un ente pubblico ma un imprenditore commerciale e quindi è soggetta a fallimento*, in *Fall.*, 2013, 1296 ss., spec. 1302, il quale sostiene che l'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale contraria all'impostazione ivi seguita darebbe vita a un «mostro giuridico» e cioè a una società di capitali che, se confrontata con il modello civilistico, ne conserva solo il nome, essendo nella sostanza null'altro che un'emanazione dell'ente pubblico. *Contra* in dottrina, per tutti, ANGELICI, *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, in *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, a cura di Fortunato e Vessia, Milano, 2017, 24; anche una parte della giurisprudenza valorizza la tesi della società *in house* come mera separazione patrimoniale, facendone discendere l'infallibilità; *ex multis*, Trib. Modena, 10 gennaio 2014, in ilfallimentarista.it; Trib. Verona, 19 dicembre 2013, in ilfallimentarista.it e Cass. Sez. Un., 25 novembre 2013, n. 26283, in *Giur. comm.*, 2015, II, 236 ss. secondo cui il controllo analogo è tale solo laddove gli amministratori della partecipata siano in una situazione di «vera e propria subordinazione [...] nel quadro di un rapporto gerarchico che non lascia spazio a possibili aree di autonomia e di eventuale motivato dissenso» rispetto all'ente pubblico. Per una critica condivisibile sulla conclusione cui è pervenuta la Cassazione, cfr. RIOLFO, *Attività «in-house» e il modello organizzativo della società di capitali: dalle forme di governance interne alla disciplina della direzione e coordinamento per la configurazione del «controllo analogo»*, in *AGE*, 2015, spec. 538-539.

capo agli amministratori o di devolvere all'assemblea soltanto alcuni limitati poteri e specifiche competenze, magari anche solo del tipo autorizzativo previsto ai sensi dell'art. 2364, 1° comma, n. 5, cod. civ. (³⁸¹), nel qual caso attribuendo alla pubblica amministrazione (e, di conseguenza, all'interesse pubblico al cui conseguimento tali poteri sono devoluti) un diritto d'ingerenza dal contenuto ridotto rispetto a quello astrattamente prospettabile nel caso di una deroga generale all'art. 2380 *bis* cod. civ.

Se, quindi, nelle società miste, ma soprattutto in quelle a controllo pubblico il rapporto tra interesse pubblico e interessi privati è, indirettamente, disciplinato dalle norme del testo unico e, in particolare, dall'art. 6, TUSP il quale ribadisce la possibilità che gli amministratori delle controllate perseguano, accanto alle finalità pubblicistiche anche quella lucrativa e tutelino gli interessi dei soci privati e degli altri soggetti coinvolti nell'attività d'impresa, nel modello *in house* – in cui la pubblica amministrazione assoggetta le partecipate a un'attività di direzione sovrapponibile a quella di eterodirezione nel suo contenuto massimo – il rapporto tra le due categorie di interessi varia a seconda della presenza o meno di soci privati.

Nel secondo caso, infatti, l'interesse pubblico sarà il solo ad orientare le scelte di gestione effettuate dalla pubblica amministrazione (tendenzialmente, per il tramite degli amministratori della controllata), ma con un limite desumibile dall'art. 12, TUSP, ovvero dalla disposizione che prevede la responsabilità per danno erariale degli amministratori (e dei dipendenti) delle società *in house*. Si consideri, infatti, che dall'attuale quadro normativo parrebbe desumersi che l'organo di gestione di tali società sia vincolato dalle istruzioni impartite dall'ente pubblico nell'esercizio dell'attività di direzione ad esso spettante, ma che allo stesso tempo gli amministratori debbano rispondere per il danno erariale consistente nell'impoverimento della società controllata, impoverimento causato però dalle modalità con le quali il controllo analogo viene esercitato.

³⁸⁰ Vale a dire, secondo quanto disposto dall'art. 16, 3° comma, TUSP, che oltre l'ottanta per cento del fatturato delle società *in house* sia «effettuato nello svolgimento dei compiti a esse affidati» dall'ente pubblico-socio.

³⁸¹ V'è però anche da valutare la posizione di chi – come LIBERTINI, *Le società di autoproduzione in mano pubblica: controllo analogo, destinazione prevalente dell'attività ed autonomia statutaria*, (nt. 372), 45-46 – ritiene che «la previsione statutaria di poteri assembleari di autorizzazione, ai sensi dell'art. 2364, n. 5, c.c., anche se estesa, non sarebbe idonea a superare l'autonomia dell'organo amministrativo», dal che ne consegue che secondo tale dottrina a nulla rilevi un ampliamento statutario né (e a maggior ragione) regolamentare delle competenze assembleari. Tuttavia, che nella prassi i rapporti possano anche essere così disciplinati si rileva sin d'ora che nel regolamento di Ravenna holding s.p.a. (società *in house* controllata interamente dalla pubblica amministrazione e, nello specifico, da diversi comuni) è specificato che la gestione della holding pura spetta esclusivamente agli amministratori e che lo statuto prevede che con l'approvazione da parte dei soci del budget della società si autorizzi, in tutto o in parte, l'esecuzione degli atti gestori ivi contemplati anche ai sensi dell'art. 2364, 1° comma, n. 5), seconda parte del codice civile (cfr. § 2.2.2).

Ad ogni modo tuttavia, che la risposta vada ricercata prendendo le mosse, come accennato, dal profilo della responsabilità dell'organo amministrativo, sul quale si tornerà subito appresso nel testo.

Sembra, pertanto, fondato ritenere che l'ente pubblico controllante debba esercitare il controllo analogo nel rispetto del limite costituito dall'esigenza di evitare il depauperamento della *in house* controllata e la conseguente responsabilità per danno erariale dei suoi amministratori. Ebbene, in prima impressione – ma in assenza di adeguate conoscenze di diritto amministrativo – parrebbe che questo limite possa essere superato solo quando l'impovertimento della *in house* sia compensato da un incremento di altra parte del patrimonio dell'ente pubblico, diversa da quella investita nella società danneggiata. In questo caso, infatti, per l'ente pubblico non vi è un danno, atteso che il decremento della frazione del patrimonio investita nella *in house* risulta compensato dall'incremento di un'altra componente, con la conseguente neutralizzazione della perdita; è chiaro che nell'ipotesi ora prospettata gli amministratori della *in house* non potrebbero incorrere in alcuna responsabilità per (un inesistente) danno erariale.

Se si vuole, si può parlare a riguardo di vantaggi compensativi, benché sia chiaro che la formula ha qui un significato del tutto differente da quello che essa assume nell'art. 2497, 1° comma, cod. civ. Infatti, in quel caso il vantaggio compensativo è un vantaggio dell'eterodiretta che va a compensare ⁽³⁸²⁾ il pregiudizio ad essa derivante dall'esercizio dell'attività di eterodirezione svolta dalla holding; nell'ipotesi della *in house* a totale partecipazione pubblica, invece, il vantaggio riguarda non il patrimonio della controllata affidataria diretta di servizi, ma – come detto – una frazione del patrimonio dell'ente pubblico differente da quella investita nella *in house* e deve quindi essere idoneo a compensare ⁽³⁸³⁾ il pregiudizio subito indirettamente dalla pubblica amministrazione e non quello, per l'appunto, sopportato direttamente dalla controllata.

In presenza, invece, di soci privati nel capitale della *in house* troveranno applicazione i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e, pertanto, la pubblica amministrazione potrà (e dovrà) perseguire l'interesse pubblico di cui essa è istituzionalmente portatrice, ma accanto ad esso dovrà tener conto dell'interesse dei soci, modulando tramite le scelte di autonomia rappresentate nello statuto (e, si vedrà, nel regolamento eventualmente adottato) i poteri che spettano alla pubblica amministrazione e dando loro un contenuto più o meno forte.

Da ciò ne consegue che nelle *in house* a capitale totalmente pubblico, la fattispecie del controllo analogo differisce da quella dell'eterodirezione nella misura in cui diviene difficile

³⁸² Sulla portata dei vantaggi compensativi e sulle diverse teorie susseguitesi a proposito, si rimanda a quanto osservato nella nt. 1.

³⁸³ Non è possibile affrontare qui la questione di diritto amministrativo se il vantaggio deve compensare l'impovertimento della *in house* anche in senso ragionieristico (come, per vero, in prima impressione parrebbe).

parlare di disegno imprenditoriale unitario, essendo le scelte della controllante orientate esclusivamente al perseguimento dell'interesse pubblico (³⁸⁴); viceversa, in presenza di una parte di capitale privato, non solo ha un senso parlare di attività di direzione e coordinamento, ma – seppur con le precisazioni che verranno fatte – diviene necessario applicare i principi del diritto societario comune.

In questo quadro, non appare infondato sostenere che rispetto alle società facenti parte di un gruppo pubblico – società che come si è visto sono soggette alla disciplina di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. e a tutte le conseguenze che ne discendono – il regolamento di gruppo, ancora più degli altri strumenti di autoregolamentazione espressamente previsti nel testo unico, possa costituire un importante strumento per alleggerire ed eventualmente risolvere la tensione tra interesse pubblico e interesse sociale (³⁸⁵) e ciò anche in un modello – quello delle *in house* – in cui apparentemente le scelte eteronome sembrano, quantomeno a un primo impatto, escludere (o, comunque, rendere superfluo) il ruolo, in realtà, decisivo, degli strumenti di autonomia regolamentare.

³⁸⁴ Si badi, infatti, che anche il limite precedentemente individuato attiene comunque all'interesse pubblico.

³⁸⁵ Emblematico, a tale riguardo, il regolamento di Lucca Holding s.p.a. il cui contenuto è stato in parte già esaminato nel capitolo che precede. Esaminando attentamente la parte introduttiva dell'atto (quella denominata, molto semplicemente: «introduzione») si traggono diversi spunti interessanti che si tenterà di riassumere a conferma di tutte le considerazioni finora proposte con riferimento specifico alle società pubbliche.

Anzitutto, si consideri la struttura del gruppo: Lucca Holding s.p.a. è società interamente partecipata dal Comune di Lucca il quale, tramite essa (e quindi indirettamente), esercita l'attività di direzione e coordinamento su ben quattordici società; più specificamente, si legge nel regolamento che il socio unico Comune di Lucca, cui compete l'individuazione delle linee guida e delle decisioni strategiche, esercita su Lucca holding s.p.a. un controllo analogo nelle forme previste da apposito regolamento comunale, «per la realizzazione dei servizi di interesse generale». Ciò conferma l'applicabilità (invero, tutt'altro che scontata) della disciplina di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ. alle società *in house* e quindi alle società a partecipazione o controllo pubblico in generale, considerando che – come visto – rappresentano il *sub*-modello più “ostile” all'estensione della disciplina di diritto societario comune rispetto agli altri individuati nel TUSP. A ciò si aggiunga che il regolamento specifica che il Comune di Lucca, con delibera n. 51 del 9 luglio 2013 ha autorizzato Lucca holding «anziché a proporre modifiche agli statuti vigenti delle società partecipate appartenenti al gruppo, all'elaborazione di una proposta di Regolamento di Gruppo da sottoporre alla preventiva approvazione del Consiglio Comunale» e ciò proprio al fine di «coniugare la dimensione privatistica della struttura dei rapporti infragruppo, in senso sia verticale (discendente e ascendente) sia orizzontale (delle relazioni negoziali tra le società sorelle), con la sostanza dei principi di buon andamento, imparzialità ed efficienza dell'attività della Pubblica Amministrazione». Nel caso di specie, l'atto di adozione del regolamento da parte dell'organo amministrativo prevede espressamente l'utilizzo del regolamento di gruppo al fine di combinare l'interesse privato e l'interesse pubblico di cui è portatrice la pubblica amministrazione. Per altro, nelle premesse del regolamento di gruppo l'adozione dello stesso è posta come alternativa alla modificazione degli statuti delle società del gruppo pubblico il che, alla luce delle osservazioni svolte nel Capitolo I, §§ 4 e 4.1., appare di dubbia validità.

Se mai ve ne fosse bisogno, ad ulteriore conferma di quanto osservato sembra che si possa richiamare anche la legge provinciale del 10 febbraio 2005, n. 1 (della provincia autonoma di Trento), imm modificata nella parte che interessa, prevede all'art. 18, comma 2° *bis* (rubricato «disposizioni in materia di società partecipate dalla Provincia») che «per stimolare le sinergie fra le società nelle quali si esplica il sistema Provincia e nel rispetto della normativa comunitaria, la Provincia promuove l'adozione, da parte delle società di capitali di cui all'art. 33 della legge provinciale 16 giugno 2006, n. 3 [...], di regolamenti di gruppo che disciplinano in particolare l'utilizzo reciproco, in via prioritaria, dei servizi e dei prodotti forniti da ciascun ente».

Ed invero, l'adozione del regolamento potrebbe servire, ad un livello più superficiale, a mettere ordine tra le regole che contraddistinguono i singoli modelli di società a partecipazione pubblica e che dipendono proprio (e, forse, soltanto) dalla presenza del socio-ente pubblico; regole che, inevitabilmente, incidono sull'assetto organizzativo della società sino ad alterarne, talvolta, la configurazione rispetto a quella consueta e tipologica⁽³⁸⁶⁾. È proprio questo che rende il regolamento di gruppo non solo lo strumento più adatto a realizzare l'auspicato equilibrio tra interesse pubblico e privato cui si è accennato, ma anche il mezzo tramite il quale fissare le regole di *governance* (ritenute) più efficienti.

3. Il regolamento di gruppo e le società partecipate dal socio pubblico: potenzialità dello strumento di autoregolamentazione alla luce dei principi e delle regole dettate dal recente testo unico in materia di società a partecipazione pubblica.

Nei paragrafi che precedono si è cercato di chiarire quale sia in linea generale la funzione degli strumenti di autonomia regolamentare che rilevano nel contesto delle società pubbliche e, una volta esaminatane la disciplina e tenuto conto delle caratteristiche che li contraddistinguono, si è giunti alla conclusione per cui la decisione (autonoma e volontaria) di adottarli è finalizzata a tutelare gli interessi privatistici di cui sono portatori i diversi soggetti che si relazionano con le suddette società oltreché a consentire una predisposizione adeguata degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili⁽³⁸⁷⁾.

³⁸⁶ Ciò che tipicamente può avvenire nel caso delle società *in house* o anche in quelle a partecipazione mista pubblico privata, nelle quali è data facoltà di derogare alcuni dei principi fondamentali dell'ordinamento societario, sino al punto da indurre taluni a mettere in discussione il rispetto della tipicità sociale; cfr. ANGELICI, *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, (nt. 379), spec. 24.

³⁸⁷ Sono diverse le disposizioni da cui ricavare il dovere degli amministratori di società a controllo pubblico di predisporre assetti adeguati, dovere che – come si è già visto – trova applicazione anche nella dimensione del gruppo e che compete proprio agli amministratori della holding esercente l'attività di direzione e coordinamento. In particolare, accanto alla valutazione richiesta dall'art. 6 TUSP, valutazione prodromica alla scelta se utilizzare gli strumenti di autonomia regolamentare integrativi (e parametrata sulla base delle esigenze della singola impresa), v'è pure la prescrizione di cui all'art. 11, 3° comma, TUSP che riserva all'assemblea (e non agli amministratori) delle società controllate (e, quindi, anche eterodirette) dalle pubbliche amministrazioni la scelta di adottare un consiglio di amministrazione invece dell'amministratore unico. Tale disposizione comporta un trasferimento parziale in capo ai soci di una prerogativa – quella concernente, appunto, la predisposizione di assetti adeguati – spettante agli amministratori, in base alla disciplina generale in materia di s.p.a. e, oggi, alle indicazioni contenute nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Il testo unico descrive, inoltre, il contenuto di alcune clausole che le società pubbliche eterodirette dovrebbero inserire nel proprio atto costitutivo (art. 11, commi 8°-11°). Senza dilungarsi eccessivamente su tale profilo, ci si limita qui a segnalare che l'utilizzo del regolamento di gruppo potrebbe servire a definire gli assetti del gruppo pubblico e a rendere tracciabili e trasparenti i criteri utilizzati sia dagli amministratori sia dall'assemblea per orientare le rispettive scelte organizzative.

Per una critica alle scelte di *governance* interna contenute nel TUSP, si vedano le osservazioni di ZOPPINI, *La società (a partecipazione) pubblica: verso una Public Corporate Governance?*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 38, il quale, tra le altre notazioni, definisce «discutibile» la scelta del legislatore di sovrapporre nella stessa persona il ruolo di presidente e l'amministratore delegato (cfr. art. 11, 9° comma, TUSP), posto che il primo assolve una funzione di garanzia del corretto flusso informativo a favore del consiglio d'amministrazione», per cui sarebbe

In questa prospettiva, non si fatica a ravvisare nel regolamento di gruppo lo strumento elettivo per programmare le modalità di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento che la holding dovrà adempiere tenendo conto, nel caso di specie, anche dell'interesse degli enti pubblici partecipanti i quali allora potranno sfruttare le potenzialità del regolamento riservandosi uno spazio *ad hoc* non solo quali soci delle partecipate (che, come tali, possono vedersi attribuite determinate prerogative, come previsto già solo dall'art. 2449 cod. civ.), ma anzitutto quali enti esercenti, più o meno direttamente, l'attività di direzione unitaria (³⁸⁸).

Ebbene, alle osservazioni svolte circa gli usi potenziali che si potrebbero fare del regolamento di gruppo nei gruppi di diritto comune e qui riproponibili (³⁸⁹), sembra opportuno aggiungerne delle altre le quali dipenderanno – come si è già accennato – dallo specifico modello di società eterodiretta di volta in volta preso in esame e dalle caratteristiche che lo connotano (³⁹⁰).

meglio tenere le due funzioni separate. Ciò, per altro, è confermato anche dai principi e dalle regole di *governance* contenute nel Codice di Autodisciplina in cui il Comitato raccomanda di «evitare la concentrazione di cariche in una sola persona senza adeguati contrappesi; in particolare, [...] dei ruoli di presidente e di *chief executive officer*, quest'ultimo inteso come amministratore che, in virtù delle deleghe ricevute e dell'esercizio in concreto delle stesse, è il principale responsabile della gestione dell'emittente (commento all'art. 2).

³⁸⁸ Per altro, si consideri che l'art. 147 *quater*, 1° comma, TUEL espressamente prevede che «l'ente locale definisce, secondo la propria autonomia organizzativa, un sistema di controlli sulle società non quotate partecipate dallo stesso ente locale», stabilendo poi la responsabilità delle strutture proprie dell'ente locale rispetto al funzionamento e, invero, all'adeguatezza di tale sistema. La norma, pur non riferendosi espressamente all'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, potrebbe costituire un (ulteriore) importante dato normativo a sostegno della tesi che vorrebbe ravvisare nel regolamento di gruppo uno strumento essenziale per questo tipo di società. In effetti, la disposizione *de qua* per un verso riserva all'autonomia dell'ente la scelta del mezzo da utilizzare per disciplinare i controlli, ma per altro verso la obbliga a dotarsene, aggiungendo – tra l'altro – che l'amministrazione definisce preventivamente «gli obiettivi gestionali a cui deve tendere la società partecipata, secondo parametri qualitativi e quantitativi, e organizza un idoneo sistema informativo finalizzato a rilevare i rapporti finanziari tra l'ente proprietario e la società, la situazione contabile, gestionale e organizzativa della società» e specificando poi che sulla base di tali informazioni «l'ente locale effettua il monitoraggio periodico sull'andamento delle società non quotate partecipate, analizza gli scostamenti rispetto agli obiettivi assegnati e individua le opportune azioni correttive, anche in riferimento a possibili squilibri economico-finanziari rilevanti per il bilancio dell'ente». Ebbene, è evidente la vicinanza contenutistica tra il regolamento di gruppo e lo strumento che gli enti pubblici sono chiamati *ex lege* ad adottare per disciplinare i rapporti con le società controllate.

³⁸⁹ Anche MONTALENTI, *Il gruppo di società a partecipazione pubblica*, (nt. 343), 50, accenna al ruolo che potrebbe rivestire il regolamento nei gruppi pubblici, affermando, al riguardo, che la holding tramite esso potrà anche fornire «alle società del gruppo servizi comuni, concorrere a verificare l'adeguatezza delle strutture organizzative, esercitare la vigilanza sul rispetto della normativa speciale, ad esempio, in tema di contratti pubblici». Si consideri poi che la materia dei gruppi pubblici, non solo non è disciplinata espressamente, ma i principi che la regolano trovano collocazione in diverse leggi speciali, anzitutto nel testo unico sulle società a partecipazione pubblica (sul quale è maggiormente concentrata la presente analisi), ma anche – ad esempio – in quello dedicato agli enti locali; da questo punto di vista il regolamento potrebbe essere quindi lo strumento attraverso il quale «riordinare» la materia, espressamente individuando le norme applicabili, onde evitare errori in tal senso.

³⁹⁰ Per altro, come si vedrà più approfonditamente nel testo, accade assai frequentemente che l'ente pubblico controlli (anche totalitariamente) una società di capitali che, a propria volta, ne eterodiriga delle altre sulle quali, di conseguenza, il primo esercita un controllo indiretto; nel qual caso, l'ente pubblico potrà comunque rispondere dei danni (riflessi) sopportati dai soci e creditori delle eterodirette.

Dopotutto, è lo stesso testo unico a prevedere una disciplina (se non proprio eterogenea, comunque in parte) diversificata in base allo specifico modello considerato e alle esigenze che lo qualificano, esigenze che variano – come visto – al variare della categoria di interessi cui l’ordinamento (ed anche, in realtà, le stesse parti nei limiti dell’autonomia loro riconosciuta) sceglie di accordare prevalenza. Malgrado tali diversità, resta fermo il fatto che le società partecipate dalla pubblica amministrazione sono accomunate dalla posizione di forza che in esse riveste il socio pubblico, anche (e spesso) a scapito di quello privato (³⁹¹): tale posizione di forza prescinde infatti dallo specifico modello di società di volta in volta rilevante, essendo ad esso riconosciute direttamente dalla legge alcuni fondamentali poteri, anche solo in via meramente potenziale.

E così, dopo aver ipotizzato quale potrebbe essere il contenuto del regolamento di gruppo nel caso in cui sia finalizzato a disciplinare le modalità di esercizio dell’attività di direzione e coordinamento e, soprattutto, l’organizzazione interna di una società a controllo pubblico, si passerà a individuare le differenze rispetto al caso in cui le società sulle quali l’ente pubblico esercita direttamente o indirettamente l’attività di direzione e coordinamento siano società *in house*, modello nel quale la (potenzialmente assai intensa) subordinazione degli amministratori all’ente pubblico si ritiene necessiti di una particolare (auto)regolamentazione (³⁹²).

3.1. (Segue) *Il regolamento di gruppo quale strumento utili a garantire regolari flussi informativi tra ente pubblico e società pubbliche eterodirette e a consentire la predisposizione di assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati.*

Prima di analizzare il contenuto dei regolamenti, sembra opportuno precisare che la scelta metodologica che si è deciso di seguire è ripercorrere (nonostante le differenze che verranno di volta in volta evidenziate) lo schema argomentativo utilizzato nel capitolo precedente: così facendo si vorrebbe, per un verso, rendere ancora più marcati i tratti caratterizzanti la materia dei gruppi pubblici (e le eventuali deroghe al diritto societario comune) e, per altro verso, far cogliere appieno la malleabilità dello strumento regolamentare ed i molteplici usi che, dato il suo contenuto non predeterminato, se ne possono fare rispetto a temi di così elevata rilevanza

³⁹¹ Per un quadro generale sul tema, cfr. IBBA, *La tutela delle minoranze nelle società a partecipazione pubblica*, (nt. 335), 95 ss.

³⁹² Fermo restando che, come sottolineato da GUERRERA, *Autonomia statutaria e tipologia delle società in house*, (nt. 373), 781, «La subordinazione gerarchica degli amministratori della società in house agli organi dell’ente pubblico, comunemente predicata in dottrina e giurisprudenza, non è, dunque, affatto inconciliabile con l’autonomia soggettiva (*id est*: l’alterità) della società controllata, né postula la sua degradazione a mera forma di “separazione patrimoniale”; essa richiede, piuttosto, una particolare regolamentazione organizzativa del rapporto di eterodirezione».

teorica e (soprattutto) pratica. E così, quando sarà possibile si daranno per presupposte le premesse concettuali e normative già analizzate nei paragrafi che precedono e quando invece sarà necessario ce ne si discosterà.

Ciò premesso, il primo profilo da esaminare concerne l'articolazione degli obblighi e dei diritti informativi, profilo – come visto a proposito dei gruppi di diritto comune – strettamente correlato alla predisposizione di assetti di gruppo adeguati: si è già detto dell'importanza di garantire un fluido e costante flusso di informazioni tra la capogruppo e le eterodirette e si è anche già evidenziata la scarsità di disposizioni codicistiche richiamabili sul punto. Ebbene, il TUSP non fa eccezione alla tendenza del diritto societario comune, nel senso che esso non contiene alcuna norma specificatamente volta ad occuparsi del tema relativo alle informazioni infragruppo (³⁹³) né si preoccupa di indicare i parametri cui riferirsi per valutare la corrispondenza e la coerenza degli assetti del gruppo (la cui programmazione è rimessa all'ente pubblico eventualmente esercente l'attività di direzione unitaria) al principio di adeguatezza, senz'altro operante e quindi richiamabile anche in tale contesto.

È altresì vero che la facoltà di applicare, ove compatibili, le norme di diritto comune (facoltà prevista, come detto, ai sensi dell'art. 1, 3° comma, TUSP) induce a ritenere che molti degli aspetti caratterizzanti la circolazione delle informazioni tra ente partecipante ed amministratori delle eterodirette corrispondano a quelli già esaminati e sui quali pertanto non ci si soffermerà (³⁹⁴); senonché sembra egualmente opportuno verificare se, data l'evoluzione che ha interessato la materia delle società a partecipazione pubblica, i temi e le questioni che ivi si pongono corrispondano esattamente a (o, viceversa, si discostino da) quelli già analizzati e, correlativamente, se analoga (o, per contro, almeno parzialmente differente) sia la funzione assegnata al regolamento di gruppo nell'ipotesi in cui siano la holding pubblica e le società pubbliche eterodirette ad adottarlo (³⁹⁵).

Prima di passare all'analisi, per così dire, contenutistica delle informazioni che l'ente pubblico potrebbe avere interesse (ed eventualmente anche il diritto) ad ottenere, sembra

³⁹³ Più in generale, ben poche sono le disposizioni che si occupano nel TUSP delle informazioni tra ente pubblico e società partecipata. Tra esse, l'art. 5 TUSP il quale impone in capo all'ente pubblico un analitico obbligo di motivazione in merito alla costituzione ovvero all'acquisto anche indiretto di partecipazioni societarie. In particolare, si richiede che dalla deliberazione di costituzione o acquisto emergano le ragioni sottese all'operazione, onde verificare che esse siano conformi al dettato di cui all'art. 4 TUSP e che rispondano ai principi di convenienza economica e sostenibilità finanziaria. L'obbligo informativo così disciplinato non concerne però (quantomeno, non direttamente) i rapporti interni tra ente partecipante e società di capitali partecipata, ma tra il primo e la Corte dei Conti e l'Autorità garante della concorrenza e del mercato, cui l'atto deve essere inviato (art. 5, 3° comma, TUSP).

³⁹⁴ Cfr. le osservazioni contenute ai §§ 2 e 2.1 del Capitolo II.

³⁹⁵ O, comunque, sia l'ente pubblico che controlli (di solito, totalitariamente) una holding “pura” a richiedere a quest'ultima di adottare lo strumento regolamentare.

opportuno evidenziare che alcune disposizioni del testo unico paiono già attribuire al medesimo, il più delle volte indirettamente, una posizione rafforzata rispetto a quella del socio privato.

Si noti, infatti, che l'art. 13 TUSP conferisce a ciascuna amministrazione pubblica socia, in deroga ai limiti minimi di partecipazione previsti dall'art. 2409 cod. civ., il diritto di presentare denuncia per gravi irregolarità al tribunale (³⁹⁶) e che l'art. 6, 4° comma, TUSP stabilisce il dovere degli amministratori delle società controllate e/o eterodirette (³⁹⁷) di sottoporre al socio pubblico la relazione sul governo societario contenente una serie di informazioni di varia natura (³⁹⁸); ed ancora, che si prevede che le società a controllo pubblico assicurino il massimo livello di trasparenza «sull'uso delle proprie risorse e sui risultati ottenuti» (cfr. art. 22, TUSP (³⁹⁹)).

Ma v'è anche di più: l'art. 43 del testo unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali, prevede infatti che i consiglieri comunali e provinciali possano ottenere qualunque informazione utile per l'espletamento del loro mandato anche, tra gli altri, dagli «enti dipendenti», categoria nella quale ben potrebbero essere collocate le società controllate e, a maggior ragione quelle eterodirette dalla pubblica amministrazione locale.

Ebbene, dal tenore letterale della norma (⁴⁰⁰) parrebbe che il diritto riconosciuto direttamente in capo ai consiglieri comunali (e indirettamente alla pubblica amministrazione) abbia un contenuto forte e un ambito di applicazione assai esteso e che ciò si spieghi proprio in ragione della presenza dell'interesse pubblico che ne costituisce il fondamento.

Il diritto in questione, infatti, avrebbe ad oggetto qualunque informazione od atto la cui conoscenza il consigliere comunale ritenga utile ai fini dell'esercizio delle proprie funzioni,

³⁹⁶ Ciò presupponendo, che ciascuna delle pubbliche amministrazioni socie sia in possesso (a prescindere dallo svolgimento dell'attività di direzione e coordinamento e dal modello tipologico cui esse partecipano, ma a maggior ragione nel caso in cui essa rivesta il ruolo di capogruppo) di un novero di informazioni tali da consentire loro di accorgersi delle irregolarità sulla gestione.

³⁹⁷ La norma chiaramente si limita a disciplinare i rapporti tra la società controllata e il socio pubblico, ma la *ratio* sottesa alla regola in esame (vale a dire, garantire alla pubblica amministrazione la conoscenza di informazioni sulla gestione e l'organizzazione delle società controllate) induce a ritenere il discorso estendibile (a maggior ragione) anche alle società pubbliche sulle quali l'ente pubblico esercita attività di direzione e coordinamento.

³⁹⁸ Fonte essenziale delle più svariate informazioni anche concernenti la *governance* interna.

³⁹⁹ La norma, pur non riguardando specificamente la circolazione delle informazioni tra gli organi delle società pubbliche, è comunque rilevante quale indice dei principi che regolano l'agire della pubblica amministrazione a prescindere dal contesto cui si riferisce. La disposizione richiama espressamente il d.lgs. del 14 marzo 2013, n. 33 il quale si occupa di disciplinare gli obblighi informativi che la pubblica amministrazione deve adempiere nei confronti dei cittadini, destinatari dei servizi di interesse generale erogati; è chiaro che garantire un flusso di informazioni tra eterodirette ed ente pubblico esercente (più o meno direttamente) l'attività di direzione e coordinamento consente a quest'ultimo di arricchire e mettere a disposizione della collettività un più preciso bagaglio informativo.

⁴⁰⁰ Come confermato anche da alcune decisioni giurisprudenziali; cfr., *ex multis*, T.A.R. Puglia, Lecce, sez. II, 7 novembre 2017, n. 1745, consultabile sulla banca dati *dejure.it*.

senza che, per altro, sia riconosciuto alcun potere degli amministratori di contrastare o sindacare la richiesta ⁽⁴⁰¹⁾ né tantomeno alcun dovere del consigliere di motivarla. In altri termini, dalla norma *de qua* si deduce il potere dell'ente pubblico locale esercente l'attività di direzione unitaria di richiedere notizie e dati che – sulla base di valutazioni assolutamente discrezionali – esso (o meglio, i suoi esponenti) ritiene possano servire per il perseguimento dell'interesse pubblico e il correlato dovere, in capo agli amministratori delle società eterodirette, di fornirglielo, senza che la legge preveda un'analogo e corrispondente pretesa della stessa società o anche solo dei soci privati della medesima.

È in tale prospettiva che s'inserisce la fondamentale questione – parimenti rimediabile attraverso l'adozione dello strumento regolamentare – concernente il rapporto tra obblighi informativi e doveri di riservatezza, questione di certo non estranea all'impresa organizzata in forma di gruppo di diritto comune ⁽⁴⁰²⁾, ma che in quello pubblico si pone, forse, più frequentemente, stante l'ampiezza dei diritti informativi che la legge gli riconosce ⁽⁴⁰³⁾: in particolare, ci si interroga se gli amministratori delle società a controllo pubblico (non solo quelli nominati ai sensi dell'art. 2449 cod. civ., ma anche quelli di nomina assembleare ⁽⁴⁰⁴⁾) siano tenuti a trasmettere al socio pubblico-holding su mera richiesta del medesimo tutte le informazioni relative alla gestione della(e) eterodiretta(e), comprese quelle riservate ovvero se tale dovere sia circoscritto alle notizie che incidano significativamente sulle questioni che ruotano intorno al conseguimento dell'interesse pubblico di cui l'ente è portavoce e titolare.

Malgrado il nostro ordinamento giuridico, diversamente da altri ⁽⁴⁰⁵⁾, non fornisca alcuna risposta a tale interrogativo, non sembra infondato ritenere che la soluzione possa dipendere

⁴⁰¹ Con il solo limite di quelle emulative. Tra le tante pronunce giurisprudenziali, cfr. Cons. Stato, sez. IV, 12 febbraio 2013, n. 846.

⁴⁰² Sul punto, si richiamano le osservazioni contenute nelle precedenti nt. 96 e 210.

⁴⁰³ Si precisa che le osservazioni che seguiranno e che si riferiscono espressamente alle società a controllo pubblico valgono anche per le società a partecipazione mista pubblico privata, qualora l'ente pubblico – come più frequentemente accade – sia socio di maggioranza.

⁴⁰⁴ Vero è che l'art. 11, 2° comma, TUSP prevede come regola generale che l'organo di gestione delle società a controllo pubblico sia formato da un amministratore unico, ma è altresì vero che ciò è possibile solo nel sistema tradizionale (e non negli altri, pure compatibili con la *governance* delle società pubbliche) ed è comunque derogabile nel caso in cui sussistano le condizioni cui si è accennato, di cui al 3° comma dell'art. 11, TUSP (vale a dire, le non meglio precisate «specifiche ragioni di adeguatezza organizzativa» che devono essere inserite nella motivazione della deliberazione assembleare).

⁴⁰⁵ Ci si riferisce, in particolare, all'ordinamento tedesco il quale ai §§ 394-395 *AktG* prevede che i membri di nomina pubblica – non importa se di nomina diretta o assembleare, ma a condizione che l'ente nominante sia locale – siano esonerati dall'obbligo di riservatezza. Affinché operi l'esonero è però necessario che gli amministratori siano obbligati a redigere periodicamente una relazione sul proprio operato. In sintesi, l'organo di gestione della società partecipata dalla pubblica amministrazione in tanto è tenuto a trasmettere all'ente locale partecipante informazioni riservate in quanto esse siano funzionali alla redazione della citata relazione. Sul punto, si vedano le più precise osservazioni di DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, Milano, 2016, 1155 ss., il quale ipotizza che «una soluzione equilibrata sul piano pratico potrebbe, per ipotesi, essere quella di prevedere una specie di regolamento di gestione delle informazioni riservate e privilegiate», similmente a quello

anzitutto dalla rilevanza che, nelle fattispecie concrete di volta in volta prese in considerazione, le informazioni riservate (possedute dagli amministratori delle società pubbliche eterodirette grazie all'espletamento delle funzioni gestorie loro assegnate) rivestono rispetto non tanto al perseguimento degli interessi e delle finalità proprie del solo ente pubblico, quanto piuttosto al corretto esercizio dell'attività di direzione e coordinamento (⁴⁰⁶). Dopotutto, per quanto potenzialmente esteso, l'esercizio da parte dell'ente pubblico del diritto di richiedere informazioni sarà legittimo purché sia condotto nel rispetto dei principi generali dell'ordinamento (fra cui quello di correttezza nella gestione dei rapporti) ed anche di quelli speciali cui l'agire della pubblica amministrazione deve costantemente ispirarsi (⁴⁰⁷); ed invero, entro tali limiti l'espletamento del potere in esame non potrà essere considerato abusivo, come potrebbe invece accadere laddove la richiesta della pubblica amministrazione fosse esclusivamente finalizzata al perseguimento del proprio interesse o comportasse una significativa alterazione del principio di parità tra l'iniziativa privata e pubblica.

Ebbene, è proprio in tale ottica che il regolamento assume rilevanza dal momento che questo non solo potrebbe contenere disposizioni volte ad individuare il tipo di informazioni che gli amministratori delle eterodirette sono obbligati a trasmettere all'ente pubblico onde consentire al medesimo di monitorare il complessivo andamento del gruppo e predisporre adeguati

predisposto dalle società quotate per la regolamentazione del registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate (artt. 115, T.U.F. e 152 *bis* ss. del Regolamento emittenti).

⁴⁰⁶ Oltreché della disciplina speciale (come quella stabilita all'art. 43 TUEL) che, eventualmente, venga in rilievo.

A conferma di ciò, si consideri che nel Regolamento per il controllo strategico e operativo del «Gruppo Comune di Parma», il titolo IV è specificamente destinato a disciplinare il diritto di informazione e accesso agli atti e si stabilisce che «I consiglieri comunali [...] hanno diritto di ottenere dalle società e dagli Enti partecipati la documentazione e le informazioni di cui dispongono, utili all'espletamento del loro mandato» (art. 19). Ivi si prevede, per altro, che per favorire lo scambio di informazioni tra l'Ente e gli organismi partecipati, l'ufficio competente renderà disponibile uno strumento informativo da tenere costantemente aggiornato «della documentazione e delle informazioni inerenti gli organismi partecipati, pur senza esentare detti organismi dagli obblighi di trasparenza e pubblicità previsti a loro carico» (art. 22) e si fa un elenco «a mero titolo esemplificativo» della documentazione cui si allude.

Analogamente, il «Codice di comportamento e di *corporate governance*» di Ravenna holding s.p.a. (società a totale controllo pubblico da parte dei comuni di Ravenna, Faenza, Cervia, Russi e dalla Provincia di Ravenna) dispone che le società eterodirette dovranno dotarsi, al pari della stessa capogruppo, di una «struttura informativa che consenta ai soci di ottenere tutte le informazioni, sia di natura preventiva, sia consuntiva» (cfr. punto D, § 3) e richiama lo stesso art. 43 TUEL nello stabilire che «i Consiglieri degli Enti soci [...] hanno diritto di ottenere dalla Holding tutte le informazioni di cui dispone, utili all'espletamento del mandato»

⁴⁰⁷ A titolo esemplificativo, si consideri che nel Regolamento sui controlli delle società partecipate dal Comune di Genova si legge che gli amministratori sono tenuti a mantenere riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento del proprio incarico e le società ad assicurare la riservatezza e la sicurezza delle informazioni in proprio possesso (cfr. art. 4, commi 1° e 2°, del regolamento) e si specifica anche – subito appresso, all'art. 4, 3° comma, del regolamento – che ciascun consigliere comunale ha accesso alle informazioni riguardanti la gestione della società nel rispetto delle vigenti normative sulla tutela della riservatezza. Per quanto sia generica, la puntualizzazione contenuta nel documento regolamentare adottato consente di circoscrivere l'ampio potere riservato all'ente locale, nel rispetto dell'interesse di coloro che si rapportano con la società da esso controllata. Tale regolamento costituisce, però, un'eccezione nel senso che nella maggior parte degli altri atti regolamentari consultati non v'è traccia di simili puntualizzazioni.

assetto organizzativi (⁴⁰⁸) (potendo scegliere, a quel punto in modo realmente consapevole, se integrare o meno gli strumenti di governo societario già a loro disposizione con quelli previsti dall'art. 6, 3° comma, TUSP), ma potrebbe comprendere anche ulteriori specificazioni destinate a stabilire regole e procedure volte a dare un contorno più marcato al dovere di riservatezza che incombe sull'organo di gestione delle singole realtà societarie; e ciò proprio in quanto non può essere considerata legittima, a priori, ogni pretesa dell'ente pubblico di condividere, per il conseguimento dell'interesse pubblico di cui esso solo è titolare, qualsivoglia genere di informazione della eterodiretta.

In tal modo, lo strumento di autoregolamentazione potrebbe divenire il mezzo adeguato ad evitare di dar luogo a una (non sempre consentita né proficua) informazione preferenziale a vantaggio del solo ente pubblico e/o a svantaggio dei soci "privati" (⁴⁰⁹): il regolamento di gruppo, infatti, si troverebbe ad incidere sul (o comunque condizionare l'oscillazione del) "pendolo" tra interesse privato (di cui sono portatori i soci e i creditori della eterodiretta) e interesse pubblico, facendo prevalere il primo nel caso in cui in esso si prevedano doveri di riservatezza analoghi a quelli contenuti nella disciplina di diritto comune e non si contempli alcun diritto particolare dell'ente pubblico a ottenerne la condivisione. Viceversa, qualora si volesse far prevalere l'interesse della pubblica amministrazione – fermo restando il rispetto dei limiti di cui si è detto – il regolamento potrebbe prevedere una diversa e maggiore estensione dell'obbligo informativo gravante sugli amministratori e, in ipotesi, la condivisione di un più ricco novero di informazioni (⁴¹⁰).

È altresì vero che, affinché sia rispettato il principio della parità di trattamento tra i soci, dette informazioni dovrebbero essere comunque funzionali alla realizzazione dei servizi di interesse

⁴⁰⁸ I regolamenti dei gruppi pubblici ad oggi consultabili, in realtà, ben poco specificano in merito all'estensione del diritto di informazione reciproco, limitandosi ora a richiamare quanto previsto nel testo unico in materia di enti locali (art. 19, regolamento del gruppo Parma) ora a stabilire il dovere delle società eterodirette (al pari della holding pura che direttamente le gestisce) di «dotarsi di una struttura informativa che consenta ai soci di ottenere le informazioni, sia di natura preventiva che consuntiva» (cfr. § 3, regolamento di Ravenna holding). D'altro canto, molteplici sono le relazioni che si richiede vengano trasmesse, a cadenza regolare, all'ente pubblico; emblematico, sul punto, pare essere il regolamento sui controlli delle società partecipate dal comune di Genova in cui si prevede a carico di ciascuna delle controllate, il dovere di trasmettere all'ente controllante una relazione sui sistemi di controllo interno (art. 11, ult. comma); una relazione previsionale aziendale (art. 15); una relazione sullo stato di attuazione degli indirizzi e obiettivi strategici e gestionali e sul mantenimento degli equilibri finanziari (art. 19) e la corrispondente relazione, ma a chiusura dell'esercizio (art. 22). È chiaro che la stesura di ognuno di questi documenti comporta che le controllate possiedano e condividano con l'ente pubblico una serie di informazioni di varia natura non solo economico-finanziaria, ma anche gestionale-organizzativa.

⁴⁰⁹ In primo luogo, quelli di minoranza i quali, soprattutto nel modello tipologico delle società per azioni, non possono godere di un diritto di informazione neppure lontanamente assimilabile a quello previsto in capo al socio pubblico.

⁴¹⁰ Non bisogna sottovalutare il fatto che detti poteri rafforzati sarebbero conosciuti e, soprattutto, accettati dalle eterodirette e ciò proprio grazie al regolamento di gruppo predisposto dalla holding e ad esse sottoposto per l'accettazione.

generale ⁽⁴¹¹⁾ e, quindi, all’obiettivo perseguito dall’ente pubblico mediante l’acquisto della partecipazione societaria e l’esercizio dell’attività di eterodirezione e ciò nel rispetto del parametro di cui al 1° comma dell’art. 2497 cod. civ., e quindi dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ⁽⁴¹²⁾.

In definitiva, ciò che s’intende dire è che, considerando l’ampiezza del dettato normativo e l’indeterminatezza del contenuto del diritto esercitabile dal socio pubblico, il regolamento di gruppo potrebbe svolgere una funzione “esplicativa”, rendendo trasparenti – nel rispetto dei principi e dei limiti generali stabiliti dall’ordinamento giuridico – le procedure mediante le quali si svolgono i reciproci flussi informativi e modulandoli a seconda delle esigenze che di volta in volta si presentano ⁽⁴¹³⁾.

⁴¹¹ Come opportunamente specificato nel (solo) Regolamento per il controllo analogo del Comune di Tivoli – ma allora il discorso varrà a maggior ragione per il caso di società a controllo pubblico, considerando la minore ingerenza nella gestione attuabile da parte della pubblica amministrazione – in cui si legge che il «diritto di accesso per i Consiglieri comunali è direttamente funzionale alla cura di un interesse pubblico, quale la funzione di rappresentanza della collettività» (art. 10, 2° comma, del regolamento), con la specificazione secondo cui nel caso in cui i documenti oggetto della richiesta presentino elementi di riservatezza, i consiglieri dovranno segnalare tempestivamente la questione al Sindaco unitamente ad una nota esplicativa (cfr., art. 10, 8° comma, del regolamento).

⁴¹² A tale riguardo, ci si deve necessariamente chiedere fino a che limiti l’ente pubblico esercente l’attività di direzione e coordinamento possa spingersi al fine di perseguire l’interesse pubblico, considerando che questo – come si è cercato di chiarire – non è di per sé incompatibile con lo svolgimento di attività economiche o imprenditoriali, ma è comunque integrativo rispetto all’interesse sociale tipico di una società per azioni, dovendosi considerare la presenza di creditori e soci estranei all’interesse generale. La questione è strettamente collegata alla configurazione dell’esimente dei vantaggi compensativi, la cui sussistenza nel particolare ambito dei gruppi pubblici deve essere valutata attraverso un «ponderato apprezzamento della duplicità, se non pluralità, di interessi coinvolti» (in questi termini, testualmente, MONTALENTI, *Il gruppo di società a partecipazione pubblica*, (nt. 343), 53). In altre parole, e a titolo esemplificativo, ci si chiede se sia esente da responsabilità la holding che abbia danneggiato una o più delle società appartenenti alla struttura imprenditoriale organizzata in forma di gruppo (pubblico) anche nell’ipotesi in cui tale danno sia “compensato” da un miglioramento dei servizi resi alla collettività e quindi da un vantaggio che rischia di non avere in realtà alcuna ripercussione (neppure indiretta) sui soci e creditori delle singole eterodirette. Ritieni che a tale interrogativo debba essere data risposta affermativa, S. VALAGUZZA, *La società a partecipazione pubblica e la vana ricerca della coerenza nell’argomentazione giuridica*, in *Dir. proc. amm.*, 2014, 862 ss. In realtà, sembra opportuno sostenere che affinché le direttive impartite dall’ente rivestano efficacia vincolante esse non debbano risultare estranee alla logica imprenditoriale e, quindi, all’interesse delle società eterodirette; dopotutto l’acquisizione di partecipazioni sociali da parte di enti pubblici non può mai considerarsi del tutto avulsa da finalità di natura economica, né a maggior ragione può esserlo l’esercizio su più società dell’attività di direzione e coordinamento (sul punto, tra gli altri, RACUGNO, *La responsabilità degli amministratori*, in *AGE*, 2015, spec. 482). L’ente, quindi, ben potrà (ed anzi, dovrà) seguire una propria politica aziendale, ma non dovrebbe essere considerata legittima l’attività svolta in pregiudizio al valore della partecipazione sociale e all’integrità del patrimonio; dal che ne consegue che, tendenzialmente, la prospettiva di un vantaggio in termini collettivi non sarà sufficiente ad esimere la holding dal risarcimento del danno provocato ai creditori delle eterodirette e/o ai soci di minoranza delle stesse. Si anticipa sin da ora che analoghe conclusioni dovrebbero essere prospettate con riferimento alle *in house* con capitale non totalitariamente pubblico, dal momento che – come si avrà modo di approfondire – la presenza anche solo di una percentuale irrisoria di capitale privato e/o di creditori privati fa sì che l’agire della pubblica amministrazione sia improntato ai principi generali dell’ordinamento societario e, quindi, al rispetto di quelli di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui al 1° comma dell’art. 2497 cod. civ., non potendo i soci dell’affidataria diretta di servizi ricevere un trattamento diverso e deteriore rispetto ai soci delle altre realtà societarie.

⁴¹³ Similmente a quanto già ipotizzato in materia di gruppi di diritto comune. In realtà, nel regolamento si potrebbe anche solo prevedere a carico della pubblica amministrazione richiedente (informazioni o l’accesso agli

A quanto detto si aggiunga che non va trascurata la (spesso correlata) posizione rivestita dall'organo di controllo che, come si è avuto modo di approfondire con riferimento ai gruppi di diritto comune, svolge un ruolo essenziale tanto in condizioni di solvibilità delle singole società e del gruppo nel suo complesso, quanto in una situazione di crisi, soprattutto nel quadro riformato con il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. In effetti, è lo stesso testo unico ad enfatizzare l'importanza di predisporre un adeguato sistema di vigilanza prevedendo la possibilità che le società controllate dalla pubblica amministrazione (e, quindi, anche eterodirette) istituiscano un ufficio di controllo interno (⁴¹⁴) adeguato alle dimensioni e alla complessità dell'impresa e deputato, di concerto con l'organo di controllo delle società sottoposte alla direzione dell'ente pubblico, a riscontrare tempestivamente le richieste provenienti da quest'ultimo e a trasmettere periodicamente «relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione» (ex art. 6, 3° comma, lett. b) TUSP); ciò presuppone – già solo a livello di società monade – una collaborazione tra l'ufficio di controllo interno e l'organo di controllo, ma anche tra gli amministratori ed il primo, il quale diviene diretto interlocutore del secondo, circa i fatti di gestione più rilevanti (⁴¹⁵). A maggior ragione, nel caso di inserimento

atti e alle documentazioni sociali) l'onere di motivare tale richiesta, onde consentire agli amministratori delle eterodirette destinatarie della stessa di verificare le ragioni sottese alla pretesa dell'ente pubblico-holding e comportarsi di conseguenza. Alcuni strumenti di autonomia regolamentare paiono attribuire alla pubblica amministrazione poteri di "ispezione" in ogni caso assai ampi; si legge, per esempio, nel «Regolamento per il controllo strategico e operativo "gruppo Comune di Parma"» che le Società devono garantire ai componenti della commissione consulente (appositamente costituita quale organo di supporto del consiglio comunale di Parma): (i) l'accesso ai documenti; (ii) la consegna di tutte le documentazioni richieste e utili all'espletamento delle funzioni proprie e (iii) «la partecipazione, su richiesta, dell'Organo Amministrativo o di personale dotato di idonee competenze e conoscenze, al fine di assicurare la completa informazione» (cfr. art. 20, rubricato «Rapporti istituzionali tra Comune e Società»).

⁴¹⁴ Si tratta dell'*internal audit* e quindi di un ufficio – normalmente articolato su uno o più livelli a seconda, appunto, del grado di complessità dell'organizzazione imprenditoriale e della natura dell'attività svolta – già contemplato in altri settori dell'ordinamento e utilmente impiegato nel sistema societario tradizionale (cfr. artt. 149, 1° comma, lett. c) e 150, 4° comma, TUF). Sull'articolato sistema di controlli che caratterizza le società pubbliche, si rimanda alle osservazioni di STELLA RICHTER *jr*, *I "controlli" nelle società a partecipazione pubblica*, in *Riv. soc.*, 2018, 1367 ss., spec. 1377 ss., il quale nota che la previsione di cui all'art. 6, 3° comma, lett. b), TUSP potrebbe essere considerata «una declinazione del generale obbligo di curare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo e amministrativo di una società» per poi aggiungere che le regole del testo unico che attengono al profilo funzionale «non appaiono coerenti con quelle relative al profilo strutturale (e viceversa). Per un verso si vuole che la società pubblica si doti di particolari presidi e sistemi di controllo, aderisca ad appropriati codici di condotta, adotti specifiche procedure e codici di autoregolamentazione [...] Si moltiplicano, dunque, le cose da controllare; ma poi per altro verso, si riducono i componenti degli organi sociali, e se ne contingentano i compensi, si incide sulla possibilità di destinare risorse per il sistema organizzativo». Secondo l'Autore, il moltiplicarsi dei controlli richiesti nella fattispecie delle società a controllo pubblico, mal si concilia con la scelta di fondo di dotarle di un amministratore unico, pur essendo risaputo che il primo presidio di legalità risiede proprio nella collegialità dell'organo di amministrazione.

⁴¹⁵ Se è vero infatti che la disposizione in esame individua l'interlocutore privilegiato dell'ufficio di controllo interno e, quindi dei flussi informativi, nell'organo di controllo (definito) statutario, non sembra possibile non riconoscere un ruolo anche al consiglio di amministrazione (o, comunque, all'amministratore unico), e ciò dal momento che l'ufficio di controllo dovrà presumibilmente redigere relazioni sulla gestione e valutarne l'efficienza chiedendo ed ottenendo informazioni da coloro che – nel caso di società a controllo pubblico – della gestione si occupano. Secondo FURGIUELE, *I controlli interni nelle società per azioni a partecipazione pubblica*,

delle società a controllo pubblico in un'impresa articolata in forma di gruppo, si presume l'opportunità (se non proprio, la doverosità ⁽⁴¹⁶⁾) di condividere le notizie e i dati rilevanti di cui il sistema di controllo è in possesso all'ente pubblico esercente l'attività di eterodirezione. Nulla, tuttavia, di tutto ciò è previsto nel testo unico che lascia all'autonomia regolamentare lo spazio per occuparsene: ecco, allora che il regolamento di gruppo potrebbe non solo individuare quali siano le mansioni rispettivamente spettanti all'ufficio istituito volontariamente, nel rispetto del principio di adeguatezza, e all'organo di controllo "statutario" (così da evitare indebite duplicazioni e sovrapposizioni di funzioni), ma anche stabilire la regolarità con la quale debbono circolare le informazioni tra di essi e tra questi e l'ente pubblico, rispetto a quest'ultimo prevedendo *ex ante* quali notizie e dati possano essere condivise.

In conclusione, se si considera l'assenza di indicazioni più precise in merito all'estensione degli obblighi d'informazione che gravano sugli amministratori delle società a controllo pubblico e la diversa configurazione che ciascuna società pubblica eterodiretta può assumere a seguito delle scelte di *governance* interna effettuate (nel rispetto dei limiti e dei principi stabiliti dall'ordinamento), non si fatica ad attribuire al regolamento di gruppo un ruolo centrale quale strumento di razionalizzazione della gestione dei rapporti e delle relazioni tra le società appartenenti all'impresa organizzata in forma di gruppo; conclusione – quella appena prospettata – che vale sia nel caso in cui l'ente pubblico eserciti direttamente l'attività di direzione e coordinamento su una o più altre società, sia per l'ipotesi (non certo infrequente, ma anzi) in cui tale attività sia svolta, indirettamente, per il tramite di una holding "pura".

A tale riguardo occorre evidenziare (ma sul punto si tornerà anche nel paragrafo che segue) che molte volte i regolamenti di gruppo adottati nel contesto dei gruppi pubblici si occupano di disciplinare i rapporti tra la holding sulla quale la pubblica amministrazione esercita il controllo (anche analogo) e le eterodirette ⁽⁴¹⁷⁾, spesso limitandosi a menzionare i rapporti intercorrenti tra la pubblica amministrazione e la holding senza però entrarvi nel merito,

in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 234-235, la disposizione non sarebbe del tutto chiara rispetto «alla delimitazione dell'attività dell'ufficio di controllo che, anche in caso di amministrazione collegiale della società, sarebbe chiamato, in base alla lettera della norma, a prestare la propria attività nei confronti del solo organo di controllo e non anche del consiglio di amministrazione»; secondo l'Autrice, tale «contraddizione» potrebbe essere superata riferendo l'attributo «statutario» più che all'organo, alla funzione di vigilanza la quale, nel caso di organo amministrativo collegiale, spetta seppur con le necessarie distinzioni, anche agli amministratori non esecutivi.

⁴¹⁶ Rispetto a quelle operazioni interne alla singola società che, tuttavia, se conosciute potrebbero condizionare l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Si tratta del principio di collaborazione di cui si è parlato a proposito del rapporto tra amministratori delle eterodirette e capogruppo nei gruppi di diritto comune, ma di cui, avendo esso portata generale, si ritiene debba tenersi conto anche nel caso del gruppo pubblico.

⁴¹⁷ Si è già accennato al Regolamento di Ravenna holding s.p.a., ma il discorso vale anche, ad esempio, per il regolamento di Lucca holding s.p.a. e di Segen s.r.l.

malgrado siano quelli realmente determinanti (⁴¹⁸). Ed invero, la holding controllata sarà pur sempre tenuta a seguire le direttive dell'ente pubblico controllante e a gestire, a propria volta, le società appartenenti al gruppo conformemente alle istruzioni ricevute (⁴¹⁹).

In una simile fattispecie, la pubblica amministrazione, pur non esercitando direttamente l'attività di direzione e coordinamento, potrebbe comunque essere chiamata a rispondere – previo accertamento della responsabilità della medesima – del danno cagionato dalla holding a una o più eterodirette, ai sensi dell'art. 2497, 2° comma, cod. civ., quale soggetto che abbia concorso a provocare il danno o che da questo ne abbia consapevolmente tratto beneficio; e ciò previo accertamento della posizione rivestita dal socio-ente pubblico e, soprattutto dell'incidenza causale che le direttive e le istruzioni impartite sulla holding e da questa trasmesse alle eterodirette abbiano avuto rispetto al danno sopportato.

Ecco allora che emerge un'altra fondamentale funzione dei regolamenti di gruppo i quali potrebbero non limitarsi a contenere informazioni e dati sulla relazione tra la holding pura e le società ad essa sottoposte, ma potrebbero pianificare e regolare quella a monte (per l'appunto, tra la pubblica amministrazione e la società esercente l'attività di direzione e coordinamento),

⁴¹⁸ Non a caso, nel regolamento di Ravenna holding s.p.a. non solo la holding è espressamente definita lo strumento di *governance* delle società partecipate dagli enti locali (tramite la quale i comuni esercitano i poteri di indirizzo e di controllo strategico), ma viene anche chiarito che il «modello Holding» consente di realizzare un sistema di controllo dell'attività delle società partecipate di secondo livello, sviluppando economie di controllo e di coordinamento, di raggiungere economia ed efficienza di informazioni poiché il flusso informativo si basa sui principi e sulle regole che presiedono alle comunicazioni sociali; di agevolare le operazioni di consolidamento; di fornire servizi a tutte le società del gruppo e supportare gli organi nelle decisioni strategiche; di disporre di uno strumento societario che, opportunamente dotato di un proprio patrimonio, possa ricorrere in piena autonomia al sistema bancario per le proprie necessità di finanziamento ovvero a sostegno delle partecipate. Ivi si aggiunge, inoltre, che le società partecipate operano direttamente sulla base di affidamenti disposti direttamente dagli Enti locali e che, pertanto, Ravenna holding rimane estranea al rapporto tra gli enti locali affidatari e le società eterodirette esecutrici del rapporto (art. 3, §§ 2 e 3).

⁴¹⁹ Il che, rispetto al modello delle società *in house*, postula la questione – cui si è già accennato e che verrà sinteticamente ripresa *infra* – del rapporto tra il controllo analogo (quello che la pubblica amministrazione esercita direttamente sulla holding) e l'attività di eterodirezione (della holding sulle altre società dirette e coordinate).

Si considerino, a proposito, le disposizioni contenute nel già citato Regolamento per il controllo strategico e operativo del “gruppo comune di Parma”; l'art. 18, specificatamente destinato a disciplinare i rapporti tra il comune e le società indirettamente controllate (o meglio, tra il primo e l'assemblea dei soci delle società indirettamente controllate) dispone che al fine di garantire al Comune di Parma le «funzioni d'indirizzo e controllo [...] le società controllate in modo indiretto dovranno garantire il rispetto delle modalità di controllo previste nel presente regolamento garantendo l'esercizio da parte del Comune medesimo dei poteri di indirizzo e controllo sui documenti di programmazione economico-finanziaria». Per altro, l'art. 18, al successivo comma stabilisce che gli statuti delle controllate indirettamente debbano riservare al consiglio comunale una serie di argomenti «ritenuti fondamentali», tra i quali – a mero titolo esemplificativo – l'approvazione di nuovi accordi o convenzioni con l'Ente o altri soggetti pubblici e privati; l'approvazione di eventuali modifiche statutarie, contratti di servizio, modifiche a rapporti convenzionali in essere. Ebbene, è chiaro che tramite il regolamento, il Comune si attribuisce poteri di ingerenza tutt'altro che irrilevanti e di cui, a ben vedere, nessuna legge fa menzione; parrebbe allora che lo strumento *de quo* sia utilizzato non semplicemente (come si è ipotizzato rispetto ai gruppi di diritto comune) al fine di dare un contenuto più concreto ai principi e alle regole generali ma che, quantomeno con riferimento al profilo in esame, il regolamento svolga una funzione integrativa della disciplina primaria il che pone la questione (di diritto amministrativo) che non può essere qui esaminata della possibilità per il regolamento di integrare la disciplina legislativa.

dal che ne deriverebbe una più chiara delimitazione delle rispettive aree di competenza e, indirettamente, la possibilità per l'ente pubblico di circoscrivere i casi in cui potrà essere – fondatamente – chiamato a rispondere ai sensi dell'art. 2497, 2° comma, cod. civ.

3.2. (Segue) *Le potenzialità del regolamento di gruppo quale strumento di programmazione dell'attività e della governance nelle società affidatarie dirette dei servizi di interesse collettivo.*

Considerazioni in parte equivalenti, ma non del tutto sovrapponibili, possono essere riproposte nel caso di società *in house*, e cioè qualora l'ente pubblico eserciti un controllo analogo su una o più società di capitali.

Nonostante non sia in questa sede possibile approfondire la questione del rapporto tra controllo analogo ed eterodirezione fisiologica con la dovuta attenzione (dato l'oggetto del presente lavoro), tuttavia, per comprendere il ruolo del regolamento di gruppo occorre tener conto della già accennata vicinanza concettuale sussistente tra le due fattispecie, figure accomunate dalla soggezione che l'organo amministrativo della società controllata subisce in forza di una situazione che comporta il trasferimento di alcune competenze gestorie in capo ai soci pubblici. Si è pure già anticipato, però, che sebbene l'opinione prevalente sostenga che le società sottoposte al controllo analogo da parte della pubblica amministrazione sarebbero del tutto asservite al conseguimento dell'interesse pubblico (sino al punto da vedere annullata quell'autonomia giuridica che, per contro, è irrinunciabile nel caso in cui si tratti di società eterodirette), tale conclusione non sembra essere né la più corretta né la sola prospettabile.

Ed invero: non la più corretta, in quanto le disposizioni contenute nel testo unico (che comunque paiono attribuire all'ente pubblico poteri di direzione sostanzialmente assimilabili a quelli che la holding esercita sulle società eterodirette ⁽⁴²⁰⁾) non sembrano ricollegare all'esercizio del controllo analogo da parte dell'ente pubblico la totale rinuncia degli amministratori della *in house* ad esercitare in autonomia i propri poteri di gestione, nel senso che questi potranno sempre rifiutarsi di adempiere le istruzioni impartite dall'ente pubblico ed evitare di dar corso alle iniziative gestorie contrarie ai principi di corretta amministrazione

⁴²⁰ Essendo riservata alle scelte di autonomia regolamentare di ciascuna società la possibilità di derogare ai principi generali di diritto societario comune, tra i quali assume rilievo proprio quello della competenza gestionale esclusiva in capo agli amministratori; è vero poi che – secondo l'opinione che appare preferibile tra quelle esaminate nel Capitolo I e a cui si fa rinvio – anche nel caso “comune” di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento si verifica una (legittima) compressione dell'autonomia gestoria dell'organo amministrativo delle eterodirette, quale conseguenza naturale dell'esplicarsi dell'eterodirezione virtuosa, conforme ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale.

(⁴²¹); non esclusiva, giacché non possono non essere tenute in conto le differenze, tutt'altro che trascurabili malgrado nulla si dica sul punto nel testo unico, intercorrenti tra i sotto-modelli di società *in house* (a totale partecipazione pubblica ovvero spurie) di volta in volta rilevanti e rispetto ai quali l'esercizio del controllo analogo ha un contenuto e, soprattutto, limiti non completamente conformi.

Tanto premesso, non sembra infondato ritenere che, proprio le caratteristiche che contraddistinguono il *sub*-modello delle società *in house* rendano, per certi versi, indispensabile l'utilizzo di uno strumento dotato dei requisiti formali e sostanziali che contraddistinguono il regolamento di gruppo (⁴²²).

⁴²¹ Al di là dell'argomento fornito dal contenuto precettivo dell'art. 12, TUSP e di cui si è già parlato nel § 2, v'è da considerare che se non fosse come prospettato nel testo, la società *in house* sarebbe legata alla pubblica amministrazione partecipante da un vincolo ancora più stretto rispetto a quello che avvince le aziende speciali all'ente locale partecipante le quali, infatti, pur essendo espressamente qualificate quali «enti strumentali» sono egualmente dotate di personalità giuridica ed autonomia patrimoniale (cfr. art. 114, 1° comma, TUEL). Qualifica il rapporto tra ente pubblico e società *in house* in termini di relazione interorganica, con conseguente possibilità di ravvisare un unico soggetto giuridico e non un gruppo, GUERRA, *Controllo analogo*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 801; *contra*, tra gli altri ROMAGNOLI, *L'esercizio di direzione e coordinamento di società da parte di enti pubblici*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 214 ss. e FIMMANÒ, *La responsabilità da abuso del dominio dell'ente pubblico in caso di insolvenza della società controllata*, in *Dir. fall.*, I, 2010, 724 ss.

In tema, si vedano anche le osservazioni di ANGELICI, *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, (nt. 379), 28-29, il quale, dopo aver evidenziato che il controllo analogo implica un assetto di interessi che va al di là di quanto consentito dal diritto societario (essendo la società utilizzata, in tale fattispecie, come cosa propria del socio pubblico), si deve ritenere che anche la regola di limitazione della responsabilità prevista per i tipi societari che rilevano nel modello *in house* subisca una deroga, solo così essendo concretamente realizzabile una tutela per i creditori sociali. In altre parole, non dovrebbe essere possibile distinguere il patrimonio socio pubblico da quello della società affidataria diretta di servizi, tale confusione potendo, in concreto, realizzare una tutela per i creditori migliore rispetto a quella che «il diritto comune offre con il regime del patrimonio sociale e della sua autonomia».

È proprio per escludere che tutti i creditori sociali divengano creditori dell'ente pubblico che una parte della giurisprudenza ha escluso che si possa ritenere annullata l'alterità soggettiva tra società *in house* e pubblica amministrazione (cfr., tra tutte Cass., 7 febbraio 2017, n. 3196, in *dejure.it*); per un quadro complessivo circa le azioni di responsabilità esperibili contro gli amministratori (non solo) delle affidatarie dirette di servizi si vedano le osservazioni di PERRINO, *Responsabilità degli organi di amministrazione controllo di società a partecipazione pubblica (anche in house) e riparto di giurisdizione*, in *RDS*, 2019, 15 ss.

⁴²² E ciò dal momento che la disciplina speciale dettata dal legislatore risulta involuta e talvolta assai lacunosa.

Per altro, una questione di non poco conto è quella concernente la possibilità che il regolamento di gruppo fondi il controllo analogo (e non semplicemente ne disciplini le modalità di espletamento); nel qual caso, si potrebbero riproporre le medesime osservazioni in generale già svolte (nel Capitolo I, §§ 2.3 e 2.4.) con riferimento all'art. 2497 *septies* cod. civ., rafforzate però nel caso di specie dalla circostanza in base alla quale il testo unico prevede espressamente che i requisiti del controllo analogo possono essere acquisiti mediante patti parasociali o clausole statutarie a ciò preordinate (cfr. art. 16, 2° comma, lett. c), TUSP). In proposito, ci si limita a segnalare una recente decisione del T.A.R. Pescara, sez. I, 29 gennaio 2018, consultabile sulla banca dati *dejure.it*, dalla quale si evince che, nel caso di specie, il controllo analogo e i requisiti necessari per poterlo esercitare erano contenuti in un «Regolamento societario». In effetti, sui siti internet di alcune società (o più spesso degli enti locali controllanti) sono pubblicati i c.d. «Regolamenti per il controllo analogo» che da un punto di vista contenutistico richiamano i regolamenti di gruppo, seppur con alcune importanti differenze (prima fra tutti, il fatto che l'efficacia dell'atto di autonomia regolamentare dipende esclusivamente dalla deliberazione del Consiglio Comunale che lo adotta, e non richiede quindi la preventiva adozione e/o approvazione da parte delle società controllate come al contrario accade nei regolamenti di gruppo in cui allora si può fondatamente discorrere di un'attività di eterodirezione “per consenso” o concertata; cfr., quello del Comune di Montepulciano; del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti; del Comune di Fontecchio; di Montecatini Terme; del Comune di Cortina d'Ampezzo e svariati altri), nulla escludendo che possano essere utilizzati anche per fondare oltretutto

A tale riguardo, sembra anzitutto opportuno notare che in mancanza di una deroga statutaria all'art. 2380 *bis* cod. civ. (o all'art. 2409 *novies* cod. civ.) o qualora essa non abbia un contenuto specifico, ma si limiti ad attribuire al socio-ente pubblico un generico potere di gestione, sarà necessario definire con precisione le competenze degli amministratori (e dei soci) della società sottoposta al controllo analogo e della pubblica amministrazione che la dirige (competenze, dalla cui definizione desumere anche le relative aree di responsabilità), così da comprendere se accanto ai principi di diritto speciale contenuti nel testo unico, alla materia possano essere applicati anche quelli di diritto societario comune, regolatori del rapporto di eterodirezione.

Se è vero, infatti, che sembra doversi distinguere il controllo analogo dalla fattispecie della direzione e del coordinamento (come emerge già solo dal fatto che non vengono mai richiamate nel capo dedicato alle *in house* le norme di cui agli artt. 2497 ss. cod. civ.) è altresì vero che – come si è già rilevato seppure nei limiti di quanto in questa sede possibile – in mancanza di espresse specificazioni, la tipologia di controllo che qui rileva coincide con l'esercizio dei poteri di alta amministrazione⁽⁴²³⁾ e cioè con quegli stessi poteri in cui, tendenzialmente, si concretizza l'esercizio (più o meno forte) della direzione e del coordinamento da parte della holding nei gruppi di diritto comune⁽⁴²⁴⁾.

Si potrebbe allora ipotizzare che il *discrimen* tra controllo analogo ed eterodirezione sia da individuare proprio nella facoltà – espressamente riconosciuta e, quindi, lecita nel primo caso e, viceversa, reputata illegittima nel secondo – di attribuire al socio-ente pubblico i poteri di

disciplinare l'esercizio del controllo analogo. L'analisi contenutistica di tali regolamenti può servire a mettere in rilievo le affinità e le differenze tra il controllo analogo e l'eterodirezione, entrambe situazioni (di diritto nel primo caso; anche di fatto, nel secondo), accomunate – sotto un profilo sostanziale – dal fatto che le materie sulle quali la holding esercita regolarmente la propria competenza sono le medesime sulle quali si esplica il controllo analogo dell'ente pubblico; sul punto, si vedano le osservazioni svolte alla successiva nt. 424.

⁴²³ Vale a dire, che la pubblica amministrazione ha la facoltà di esercitare un'influenza determinante sia sugli obiettivi strategici che sulle decisioni significative della società controllata, come esplicitato dall'art. 2, 1° comma, lett. c), prima parte, TUSP.

⁴²⁴ Si legge, per esempio, nel Regolamento per il controllo analogo sulle società *in house* del Comune di Pietrasanta, che la struttura di *governance* per l'espletamento di detto controllo si articola su tre principali livelli: «a) livello strategico (indirizzo e controllo societario); b) livello di coordinamento e monitoraggio (indirizzo e controllo economico-finanziario); c) livello gestionale (indirizzo e controllo sull'efficienza e efficacia dei servizi), ambiti che corrispondono, grosso modo, a quelli in cui si esplica l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Sul punto, si richiamano le osservazioni di FIMMANÒ, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali e di chiunque abbia preso parte al fatto lesivo nelle società pubbliche*, pubblicato su *ilcaso.it*, 11 luglio 2019, 18, secondo cui nella maggior parte delle decisioni dei giudici di legittimità rese in tema di *in house*, la situazione descritta «*corrisponde nel diritto comune all'attività di direzione e coordinamento*, di per sé lecita e che configura una *situazione soggettiva attiva* di cui può, e talora deve, farsi uso. Non contrasta con i principi inderogabili dell'ordinamento giuridico il fatto che il centro decisionale delle strategie aziendali venga posto al di fuori delle singole società controllate», ma, anzi, ciò avviene nelle società a partecipazione pubblica, a maggior ragione, essendo «il dominio [...] finalizzato ad evitare pregiudizi alla collettività».

gestione ordinaria dell'impresa eterodiretta (⁴²⁵), poteri che, come si sa, sono tipicamente assegnati all'organo amministrativo anche nel caso di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento (⁴²⁶); ancora, si potrebbe ritenere che la differenza tra le due fattispecie consista nel fatto che alla pubblica amministrazione è riconosciuta un'autorità e un'autorevolezza maggiore rispetto a quella ravvisabile in capo alla holding, dal che discenderebbe il potere dell'ente pubblico controllante di imporre le proprie scelte con un tasso di effettività più intenso rispetto a quella che connota le direttive e le istruzioni rivolte agli amministratori delle eterodirette.

Ebbene, l'eventuale facoltà della pubblica amministrazione di arrogarsi competenze di gestione ordinaria dell'impresa, così come quella d'imporre la propria decisione senza alcuna necessità di manifestare le ragioni imprenditoriali ad essa sottese (⁴²⁷), potrebbero trovare una spiegazione, ancora una volta, nella presenza (sotto tutti i punti di vista (⁴²⁸), preponderante) del socio pubblico, dovendosi allora e a maggior ragione distinguere l'ipotesi in cui vi sia una partecipazione (seppure minima) di capitale privato o meno.

Se, infatti, nel caso di partecipazione pubblica totalitaria il conseguimento dell'interesse di cui è titolare la pubblica amministrazione è l'unico ad orientarne le scelte gestorie, il che svuota il regolamento di gruppo della principale funzione prospettata nel contesto dei gruppi pubblici (vale a dire, combinare le due categorie di interessi rilevanti), nella prima delle due ipotesi indicate l'ente holding non potrà ignorare la presenza della parte minoritaria di capitale privato sicché i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale potrebbero considerarsi violati ogni qual volta ciò accadesse e, quindi, ogni qual volta la pubblica

⁴²⁵ Per contro, ritiene che per aversi controllo analogo «alta amministrazione e indirizzo devono ascrivere al socio pubblico» più o meno direttamente e che «la gestione concreta, il day-by-day management, va invece lasciato agli amministratori che potranno essere monitorati, ma che dovranno poter agire in maniera autonoma nell'esecuzione degli indirizzi fissati», RIOLFO, *Attività «in-house» e il modello organizzativo della società di capitali: dalle forme di governance interne alla disciplina della direzione e coordinamento per la configurazione del «controllo analogo»*, (nt. 379), 544.

⁴²⁶ Nella citata sentenza del Trib. Roma, 2 luglio 2018, (nt. 374), 914, si legge che non è legittima una clausola statutaria che attribuisce all'organo di gestione i soli poteri di amministrazione ordinaria, giacché ciò comporterebbe la creazione di un «sistema ibrido, non tipizzato»; adesivo il commento di PECORARO, *Società in house e riserva della gestione agli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2019, II, 915 ss.

⁴²⁷ Nel Regolamento per l'esercizio del controllo analogo del Comune di Cortina d'Ampezzo (a totale partecipazione pubblica), si legge, per esempio, che nel caso di reiterata inosservanza del contenuto regolamentare la Giunta comunale (oltre a revoca per giusta causa gli amministratori delle *in house*) possa «sospendere le erogazioni previste dai contratti di servizio ed ogni altra erogazione in favore della Società, sino ad avvenuto adempimento» (art. 3); o ancora che si prevedano poteri deliberativi vincolanti in capo al Consiglio Comunale per il compimento di determinate operazioni che spetta alla Società approvare, ma con la precisazione che non solo la deliberazione comunale è necessaria per l'efficacia del successivo provvedimento societario adottato, ma anche che eventuali decisioni degli organi societari difformi sono da ritenersi del tutto inefficaci e inapplicabili (art. 4).

⁴²⁸ Compreso quello partecipativo che però come visto non è sufficiente per parlare di controllo analogo, essendo invece evidentemente necessario un *quid pluris*.

amministrazione non si adoperasse affinché il danno patito ed eziologicamente connesso al perseguimento dell'interesse pubblico non sia compensato da un vantaggio economicamente adeguato a neutralizzare la pretesa risarcitoria dei soggetti privati che siano stati, per l'appunto, danneggiati.

Da tale prospettiva, non sembra infondato ritenere che quella da ultimo evidenziata sia proprio la distinzione che maggiormente rileva nelle *in house* e quella che, di conseguenza, maggiormente si riflette sul profilo dell'autoregolamentazione interna e, quindi, sul contenuto dei regolamenti di gruppo eventualmente adottati (⁴²⁹). Se, infatti, lo scopo delle affidatarie dirette di servizi totalitariamente partecipate dalla pubblica amministrazione coincide con il conseguimento dell'interesse di cui l'ente pubblico (più o meno congiuntamente con altri enti) è titolare, in presenza di una percentuale (come si è già detto, anche irrisoria) di capitale privato, l'agire degli amministratori della *in house* così come l'attività di direzione e coordinamento esercitata dall'amministrazione incontreranno nell'interesse privato (e nella tutela del medesimo) un limite imprescindibile che – se violato – farà sorgere il diritto dei soggetti danneggiati di pretendere il risarcimento del danno subito e il dovere della pubblica amministrazione (in ipotesi, responsabile) di risarcirlo. Se così non fosse, si legittimerebbe una ingiustificata disparità di trattamento tra la condizione dei soci privati e dei creditori di una s.p.a. *in house* e quelli di una qualsiasi altra società di capitali, disparità che non può trovare giustificazione alla luce dei principi generali del nostro ordinamento giuridico (tanto di quelli societari quanto, in realtà, di quelli che regolano l'agire della pubblica amministrazione).

Diversamente, nel caso di *in house* a totale capitale pubblico, l'assenza di soci privati consentirà alla pubblica amministrazione di improntare il proprio operato al perseguimento di interessi di carattere collettivo ed extrasociale, fermo restando il limite già evidenziato e desumibile dalla regola di cui all'art. 12, TUSP. Non è possibile in questa sede trattare adeguatamente le questioni (anzitutto) di diritto amministrativo poste da questa norma; in questa sede, ci si limita a rilevare che da tale previsione normativa parrebbe, in prima impressione, discendere il divieto per l'ente controllante di servirsi del patrimonio della controllata in modo del tutto discrezionale, in ipotesi conducendo una gestione

⁴²⁹ Anche se forse, alla luce della recente sentenza della Cass. Sez. un., 21 giugno 2019, n. 16741, reperibile sulla banca dati *dejure.it*, si dovrebbe ritenere che la società, per potersi qualificare come *in house*, non solo richieda quale requisito imprescindibile un capitale a totale partecipazione pubblica, ma anche una previsione statutaria che espressamente escluda, vietandola, alcuna facoltà di alienazione di (parte delle) azioni a soggetti privati. La decisione dei giudici di legittimità sembra ricollegare l'inserimento nello statuto di una previsione di siffatto tenore proprio alla necessità di tutelare l'affidamento dei terzi (e degli stessi soci e organi sociali) giacché «è essenziale che siano resi manifesti nei rapporti interni ed esterni il carattere istituzionalmente servente della società *in house* e la sua fisionomia di mera articolazione della pubblica amministrazione da cui promana».

esclusivamente in perdita e ciò in quanto il danno provocato alla controllata sarà indirettamente, ma inevitabilmente un danno erariale di cui potrebbero essere, quindi, chiamati a rispondere gli amministratori della *in house*. Da qui il limite all'agire discrezionale della pubblica amministrazione la quale, infatti, non può esercitare il controllo analogo con modalità tali da produrre un danno che essa stessa sarebbe chiamata a sopportare, ma che potrebbe dover essere risarcito da soggetti terzi (gli amministratori della *in house*) vincolati dal controllo analogo ed estranei alla programmazione strategica e alla pianificazione imprenditoriale compiuta dall'ente pubblico.

Se si accoglie l'impostazione qui ipotizzata (volta a dimostrare che la perdita subita dalla affidataria totalitariamente partecipata dalla pubblica amministrazione debba essere comunque compensata da un vantaggio idoneo ad eliminare il danno erariale subito indirettamente dall'ente esercente il controllo analogo (⁴³⁰)), si potrà individuare proprio nell'interesse pubblico il vero limite al potere dell'ente nello svolgimento del controllo analogo e non quindi nella tutela dell'interesse privato dei soggetti eventualmente coinvolti nella gestione della controllata (come accade, invece, nel caso delle *in house* spurie), non essendovene.

Ecco allora che il regolamento di gruppo diviene lo strumento di autonomia regolamentare più appropriato per formalizzare e disciplinare il rapporto di asservimento dell'organo amministrativo della società *in house* alla cura dell'interesse pubblico (⁴³¹) e il mezzo per garantire una programmazione dell'attività di direzione unitaria trasparente e tracciabile, oltretutto condivisa tra tutti coloro che ne siano interessati. Esso, infatti, assolverebbe la medesima funzione che, sempre con riferimento al controllo analogo, riveste il patto parasociale, con la differenza che il regolamento – già di per sé operante in una prospettiva di gruppo – potrebbe essere utilizzato anche al fine di coordinare tra loro gli statuti e i vari regolamenti interni, coinvolgendo – per altro – più organi sociali delle singole realtà societarie interessate; in tal modo, si perverrebbe, con un unico atto, ad una molteplicità di

⁴³⁰ Diversamente dall'operatività dell'esimente di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., l'idoneità del vantaggio a compensare il danno sarà, nel caso di specie, verificato facendo riferimento alla holding e non alla controllata che direttamente lo subisce.

⁴³¹ Vero è che, in mancanza di deroghe statutarie potrebbe essere raggiunto un analogo risultato tramite la predisposizione di idonei patti parasociali che – come si accennava – godono nel caso di società *in house* e di società miste pubblico-private, di una disciplina "eccezionale" rispetto a quella di diritto comune prevista ai sensi dell'art. 2341 *bis*, cod. civ.; senonché come è noto i patti parasociali hanno efficacia meramente obbligatoria, vincolano esclusivamente i soci che li abbiano sottoscritti e, tendenzialmente, non sono soggetti a regimi specifici di pubblicità (con la sola eccezione di quelli adottati dai soci nelle società aperte); viceversa, ai regolamenti di gruppo, che vincolano la holding, le eterodirette facenti parte del gruppo e gli organi a vario titolo coinvolti nell'attività di impresa sembra doversi riconoscere un'efficacia più intensa, già solo in forza della più fitta e numerosa rete di soggetti che a vario titolo e più o meno direttamente ne sono interessati e avvinati.

risultati tutti diretti a garantire una maggiore uniformità ed armonia tra fonti di autonomia e di eteronomia. Per altro, con specifico riferimento al profilo della tracciabilità, è importante evidenziare che l'atto di adozione del regolamento di gruppo (che poi equivale a dire, il suo contenuto ed i reciproci impegni con esso assunti) è un atto conoscibile da tutti soci (ivi compresi, sempreché ve ne siano, quelli di minoranza) e dai creditori (in quanto pubblicizzato, il più delle volte, sul sito di riferimento delle società del gruppo ed essendo finanche possibile – aderendo all'ipotesi formulata nei paragrafi precedenti – prevedere un richiamo al regolamento di gruppo anche negli statuti societari delle singole realtà coinvolte). Viceversa, nessuna norma impone alle società partecipate dalla pubblica amministrazione, men che meno a quelle *in house*, di qualificarsi come tali nei rapporti con i terzi, malgrado gli effetti che tanto per i creditori, quanto per i soci possano derivare dall'applicazione della relativa disciplina⁽⁴³²⁾.

Ecco allora che, in tale ottica, la funzione assolta dal regolamento di gruppo non è semplicemente quella di pianificare l'attività di eterodirezione (con tutte le conseguenze in punto di responsabilità che da ciò discendono), ma anche di rendere conoscibile ai terzi e ai soci privati⁽⁴³³⁾ le regole e le procedure in base alle quali è condotta l'attività di direzione e coordinamento, le relazioni intercorrenti tra i vari organi sociali coinvolti e le rispettive aree di competenza, così da fornire ai soggetti interessati uno strumento complesso in grado di renderli realmente consapevoli circa le aspettative ed i risultati che possono (legittimamente) attendersi dalla gestione della eterodiretta⁽⁴³⁴⁾. Ed invero, se nelle ipotesi in cui il capitale delle *in house* è totalitariamente partecipato dalla pubblica amministrazione l'esigenza di tenere informati i terzi e i soci privati non si pone (dal momento che è più che probabile che l'ente pubblico si serva della società partecipata come di una sua *longa manus*); per contro, la presenza di una percentuale anche irrisoria di capitale privato fa sorgere la necessità di tutelarne gli interessi e l'affidamento, necessità che l'ente pubblico holding potrà cercare di

⁴³² Sulla difficoltà che soprattutto i terzi hanno di ottenere informazioni circa i rapporti tra ente pubblico e società partecipate è stato toccato anche da IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, (nt. 367), 974-975. Il problema potrebbe essere in parte superato dalla previsione contenuta l'art. 2497 *bis* cod. civ., la cui applicazione discende dalla ritenuta compatibilità tra la materia esaminanda e le norme che disciplinano l'attività di direzione e coordinamento; vero è però che tramite il regolamento, il profilo della (mai come in questo contesto) necessaria tracciabilità e trasparenza dei rapporti si arricchisce ulteriormente, essendovi – accanto alla menzione dei rapporti tra ente pubblico e eterodirette – la descrizione degli stessi, con la conseguenza che il bagaglio di informazioni in mano ai creditori e soci sarà comunque più ricco.

⁴³³ Essendo, oggi, ammesso – come si accennava – anche nel modello *in house* che una parte del capitale sociale sia partecipato da privati e non dalla pubblica amministrazione, diversamente da quanto accadeva in mancanza di una disciplina specifica (sulla scia del modello comunitario).

⁴³⁴ Ciò è tanto più vero se si considera la previsione contenuta all'art. 16, ultimo comma, TUSP il quale dispone che, nel caso in cui vengano meno le condizioni essenziali ed i requisiti necessari a qualificare una società pubblica come *in house*, semplicemente risultino inefficaci i patti parasociali e le clausole statutarie, da cui promana il controllo analogo.

soddisfare proprio attraverso l'adozione del regolamento di gruppo (⁴³⁵), quale atto idoneo a chiarire, rendendole trasparenti e tracciabili, le regole e le procedure sottese all'esercizio di un'attività di eterodirezione dal contenuto comunque forte (⁴³⁶).

In tale ottica, il regolamento potrebbe in realtà chiarire quale sia la configurazione della società affidataria diretta dei servizi e quali i rapporti con l'ente, così da riuscire a distinguere l'esercizio del controllo analogo da quello dell'eterodirezione (⁴³⁷) e ad indicare con maggiore puntualità rispetto alle indicazioni ricavabili dal sistema normativo le funzioni gestorie spettanti all'ente pubblico e quelle per cui rimangono invece competenti gli amministratori delle società a partecipazione pubblica eterodirette (⁴³⁸).

Se quanto detto finora con riferimento al regolamento di gruppo adottato dall'ente pubblico esercente un'attività di indirizzo su una o più *in house* vale a mettere in risalto la funzione

⁴³⁵ D'altronde, è la presenza di una partecipazione privata al capitale della *in house* a far sorgere in capo all'organo di gestione dell'ente pubblico l'obbligo di tener presente, accanto all'interesse pubblico di cui è titolare, il limite della salvaguardia di quello privato, costituendo una condotta contraria ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale quella che non tenga conto di tali interessi.

⁴³⁶ Il che indirizza e circoscrive anche l'ambito di affidamento e di tutela dei terzi.

⁴³⁷ Laddove la distinzione consisterebbe, allora, essenzialmente nei limiti all'estensione dell'uno e dell'altra e nella conseguente interpretazione che si dà ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e all'esimente dei vantaggi compensativi. Non ritiene che vi sia alcuna differenza tra le due fattispecie (né tantomeno distingue tra *in house* a capitale totalitariamente pubblico o meno, come parrebbe invece più corretto fare) FIMMANÒ, *La responsabilità da abuso del dominio dell'ente pubblico in caso di insolvenza della controllata*, (nt. 421), 736, il quale ritiene che l'ente pubblico, specie nel modello *in house*, «è una holding che si occupa di indirizzo, programmazione e controllo esercitando una tipica attività di direzione e coordinamento con la conseguente applicazione della disciplina comune di cui agli art. 2497 seg. cod. civ.».

Che nella prassi vi sia una certa confusione tra l'esercizio del controllo analogo e quello dell'eterodirezione è desumibile da alcune indicazioni contenute in atti regolamentari, tra cui ad esempio, emblematico pare essere il «Regolamento delle attività di indirizzo e controllo sulle società controllate e partecipate», approvato dal Consiglio comunale del Comune di Fontecchio con deliberazione n. 14 del 29 giugno 2016: all'art. 1 del Regolamento si legge infatti che esso ha l'obiettivo di stabilire «criteri e strumenti attraverso i quali il Comune di Fontecchio attua le funzioni di indirizzo e controllo delle società di capitali, sia esercenti servizi pubblici locali che strumentali, su cui esercita il cosiddetto controllo analogo ovvero la funzione di direzione e coordinamento prevista dalla disciplina sui gruppi societari di cui all'art. 2497 c.c.». Ancora, l'art. 3, 2° comma, del regolamento dispone che il Comune esercita il «controllo societario che risponde all'obiettivo di verificare periodicamente che la gestione societaria sia effettuata con l'osservanza delle disposizioni di legge e statutarie ovvero che tutti gli strumenti del controllo societario previsti dalla normativa civilistica vigente nonché quelli di programmazione e controllo dell'ente siano effettivamente in grado di garantire l'esercizio del controllo analogo e della funzione di «direzione e coordinamento»; tale formulazione, che parrebbe mettere su due piani distinti il controllo analogo e l'eterodirezione, è seguita da un'ulteriore previsione che, regolamentando il tema delle informazioni, richiama espressamente i principi e le prescrizioni contenute all'art. 2497 *bis* cod. civ. (art. 14, 2° comma).

⁴³⁸ In questo contesto (anche se il discorso – si è visto – vale anche per il caso in cui la società diretta e coordinata sia una società a controllo pubblico), il regolamento di gruppo potrebbe essere adottato al fine di chiarire quali siano i rapporti (e le regole e le procedure che li disciplinano) tra l'ente pubblico e le eterodirette, laddove il primo controlli le seconde solo indirettamente, per il tramite di una holding pura. Nel qual caso, il regolamento per il controllo analogo potrebbe servire a fare chiarezza sul contenuto del potere che l'ente controllante esercita sulla capogruppo, mentre il regolamento di gruppo renderebbe tracciabili e trasparenti i rapporti intercorrenti tra la holding e le eterodirette, evidenziando però anche l'incidenza che il perseguimento dell'interesse pubblico avrà sulla gestione delle società sottoposte alla direzione unitaria; in tal modo, risulterebbe confermata la funzione di tutela e garanzia rivestita dal regolamento di gruppo rispetto alle posizioni dei soggetti a vario titolo interessati all'andamento e alla gestione dell'organizzazione imprenditoriale di gruppo.

determinante che esso può rivestire per la soluzione di alcune questioni generali e di carattere essenziale che emergono nel contesto in esame (tra le quali, come detto, spicca quella sottesa al rapporto tra controllo analogo ed eterodirezione), un cenno deve essere riservato anche al regolamento quale mezzo al fine di stabilire – rendendole tracciabili – le concrete modalità in cui si esplica effettivamente l’esercizio della direzione e del coordinamento e, quindi, in buona sostanza del regolamento quale strumento di *corporate governance*.

Ebbene, con riferimento all’organizzazione interna delle società *in house* appartenenti all’impresa di gruppo, il regolamento potrebbe essere utilmente impiegato anche per individuare e puntualizzare le competenze del cosiddetto comitato per la *governance*, vale a dire un ufficio (⁴³⁹) di supporto che, nella prassi, viene istituito di frequente anche al di fuori del contesto di gruppo, divenendo il punto di raccordo tra gli organi societari e la pubblica amministrazione “controllante” o finanche l’organo affidatario delle competenze c.d. strategiche (⁴⁴⁰).

Ed invero, nello specificare le rispettive competenze dell’ente pubblico esercente l’attività di direzione unitaria, degli amministratori (e dei soci, compresi quelli di minoranza) della *in house*, il regolamento di gruppo potrebbe (e dovrebbe) chiarire quali siano le funzioni del comitato per la *governance* interna, in modo tale da evitare duplicazioni di funzioni rispetto a quelle assegnate ai gestori dell’impresa e potrebbe anche stabilire la periodicità con la quale gli amministratori delle eterodirette e l’ente pubblico debbono far circolare, tra i loro organi di riferimento, le informazioni ritenute più rilevanti ai fini dello svolgimento dell’attività d’impresa; il tutto nel rispetto del principio di adeguatezza che, come noto, è strettamente correlato e proporzionale alle dimensioni e all’articolazione dell’organizzazione imprenditoriale interessata (⁴⁴¹).

⁴³⁹ Si badi che non si tratterà evidentemente di veri e propri organi sociali, dal momento che l’art. 11, 9° comma, lett. c), TUSP fa espresso divieto di istituire organi diversi da quelli previsti dalle norme generali in tema di società, ma piuttosto di uffici, da intendersi nel senso di dipartimenti interni alla stessa società svolgenti attività di supporto a quella degli organi collegiali di gestione e controllo.

⁴⁴⁰ A mero titolo esemplificativo, nel regolamento per il controllo analogo del Comune di Montepulciano si legge che la struttura di *governance* è articolata su tre distinti livelli (strategico, coordinamento-controllo e gestionale) e che quello strategico è affidato al comitato per la *governance* cui competono le seguenti attività: «analisi della *mission* delle società partecipate e delle operazioni straordinarie (quali, ad esempio, liquidazione, fusione, scissione, accordi strategici); valutazione di carattere strategico sulle risultanze dell’attività di monitoraggio; esame delle proposte di modalità di gestione dei servizi pubblici; determinazioni conseguenti all’analisi del referto relativo alle attività di controllo» (cfr. art. 3 del Regolamento).

⁴⁴¹ Considerazioni analoghe potranno essere svolte nel caso in cui le società eterodirette siano soggette a un controllo analogo congiunto; come osserva GUERRERA, *Considerazioni in tema di controllo, controllo congiunto e controllo analogo, nella disciplina del TUSP*, in *Consiglio Nazionale del Notariato*, Studio n. 228-2017/I (consultabile online sul sito, ma anche su *RDS*, 2018, 517 ss.) «per le società pubbliche pluripartecipate, risulta utile l’inquadramento delle formule organizzative dell’*in house providing* nel fenomeno e nella disciplina dei “gruppi”. Ci troveremmo, in particolare, dinanzi a una fattispecie di eterodirezione di società basata sul “controllo congiunto” degli enti soci-affidanti, che potrebbe giustificare una particolare autoregolamentazione

Il tema dell'organizzazione interna del gruppo pubblico (e, quindi, della distribuzione delle competenze tra l'ente esercente attività di eterodirezione e le società ad essa assoggettate) si riflette, inevitabilmente, su un altro profilo di particolare interesse che viene in rilievo – seppur con alcune distinzioni – tanto nelle società a controllo pubblico e miste quanto nella categoria delle *in house* affidatarie dirette dei servizi generali: ci si riferisce al regime della responsabilità degli enti partecipanti e degli organi delle partecipate, attualmente oggetto di trattazione specifica nel testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (cfr. art. 12 TUSP)⁽⁴⁴²⁾.

Al pari di quanto accade nel contesto dei gruppi societari di diritto comune, infatti, all'adozione del regolamento corrisponde l'insorgere di diritti e doveri in capo agli organi societari, variamente coinvolti nell'attività di impresa, nella misura in cui la holding pubblica sarà chiamata a rispondere ai sensi dell'art. 2497 cod. civ. nei confronti dei soci di minoranza (privati e pubblici) delle eterodirette e dei creditori delle medesime del danno loro cagionato non solo nel caso in cui abusi del proprio potere ed emani direttive pregiudizievoli non compensate da alcun vantaggio⁽⁴⁴³⁾, ma anche laddove non adempia gli obblighi assunti nello strumento regolamentare, ovvero pretenda la condivisione di informazioni su argomenti ivi non contemplati e che, in realtà per le ragioni suesposte con specifico riguardo alle controllate dalla pubblica amministrazione, non le sarebbero a prescindere dovute.

Correlativamente, nell'ipotesi da ultimo descritta si dovrà considerare legittimo il rifiuto di fornire notizie e dati all'ente pubblico-socio che svolga attività di eterodirezione, rifiuto che gli amministratori della società eterodiretta potranno avanzare, senza rischiare di andare incontro ad alcuna conseguenza sanzionatoria tra quelle ipotizzabili (in particolare: la revoca per giusta causa dall'incarico). In tale prospettiva, il regolamento di gruppo fungerà (ancor più che nei gruppi di diritto comune) da strumento di garanzia per i creditori e i soci di minoranza (privati) delle società pubbliche eterodirette i quali ultimi, come visto, nell'attuale

attraverso patti parasociali, contratti di coordinamento o regolamenti, “rispecchiati” dallo statuto della società *in house* e atti a sancire il dovere degli organi sociali di “tener conto” di quanto deciso dai soci pubblici controllanti, attraverso appositi strumenti di decisione o concertazione, e di alimentare in direzione ascendente i “flussi informativi” per ciò necessari.

⁴⁴² Sempre e comunque al di fuori del contesto del gruppo. Non sono affatto poche le questioni concernenti la disciplina della responsabilità degli organi delle società a partecipazione pubblica; non a caso la norma è stata definita da IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nel diritto delle società pubbliche*, (nt. 367), 967, la «più oscura, confusa e contraddittoria dell'intero testo unico, sulla quale i contrasti interpretativi si sono subito riaccesi più di quanto già non fossero».

⁴⁴³ O, più in generale, violi i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, omettendo di predisporre assetti adeguati alla natura e alle dimensioni dell'impresa organizzata in forma di gruppo.

sistema normativo non sono sempre trattati al pari dei soci pubblici, ma rivestono una posizione che pare, sotto certi punti di vista, maggiormente vulnerabile⁽⁴⁴⁴⁾.

Lo strumento di autoregolamentazione in esame può dunque essere adoperato quale mezzo per assicurare che, nonostante la presenza (più o meno ingombrante) dell'interesse pubblico, l'interesse sociale tipico non possa mai essere del tutto sacrificato⁽⁴⁴⁵⁾.

D'altro canto, il socio-ente pubblico potrà, a propria volta, trarre beneficio dall'adozione dello strumento regolamentare tramite il quale, infatti, sarà in grado di circoscrivere le aree di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento e, parimenti, ridurre le ipotesi in cui – quale ente esercente direttamente o indirettamente l'attività di direzione unitaria – potrebbe essere considerato responsabile ai sensi dell'art. 2497, 1° o 2°⁽⁴⁴⁶⁾ comma, cod. civ.⁽⁴⁴⁷⁾; contestualmente la pubblica amministrazione holding potrà anche prevedere *ex ante* i vantaggi che spetteranno ai soci e ai creditori semmai, nel compimento di attività o

⁴⁴⁴ Sulla responsabilità di cui all'art. 12 TUSP si rinvia alle osservazioni precedentemente svolte. Insomma, il legislatore della riforma – accogliendo l'impostazione della Cass. Sez. Un. 25 novembre 2013, n. 26283, in *Fall.*, 2014, 33 ss. – riconosce al socio-ente pubblico la facoltà di esperire l'azione di responsabilità nei confronti degli autori del danno c.d. erariale subito per vero indirettamente dalla pubblica amministrazione e direttamente dalla società *in house* partecipata: si tratta di una soluzione che tutela la finanza pubblica, a scapito però dei diritti dei soci di minoranza privati (qualora ve ne siano) e soprattutto dei creditori sociali, precludendo loro l'esercizio delle azioni volte al reintegro del patrimonio sociale (o, più che altro, rendendo l'esito di tali azioni assai meno scontato). Il danno arrecato alla società da una negligente attività dell'organo di gestione sembra, dunque, corrispondere a quello subito dal socio pubblico, con la conseguenza che la sua rigorosa applicazione rischia di lasciare del tutto insoddisfatti i soci di minoranza della società eterodiretta dall'ente pubblico e i creditori della stessa, non potendo tale danno essere risarcito due volte. Sul punto, può essere utile l'esempio di IBBA, *Crisi dell'impresa a controllo pubblico e responsabilità degli organi sociali*, in *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di Fortuna e Vessia, Milano, 2017, 70-71, il quale immagina che «un inadempimento degli amministratori abbia danneggiato il patrimonio di una società con capitale pubblico per il 60% e privato per il 40%: in base [all'art. 12 TUSP], la giurisdizione contabile sussisterebbe nei limiti del 60% del danno, con la conseguenza che in caso di soccombenza gli amministratori sarebbero condannati a versare – all'erario e non alla società – una somma corrispondente», il che implica che «in quella misura, non vi sarebbe una reintegrazione del patrimonio sociale; e in sede civile, non potendo gli amministratori essere condannati a risarcire due volte lo stesso danno, l'azione recuperatoria potrebbe andare a buon fine solo per il residuo 40%». È in tale prospettiva che sembra assumere ancora più rilevanza la previsione di cui all'art. 2497 cod. civ. e, soprattutto, l'adozione del regolamento di gruppo il quale tracciando gli ambiti di rispettiva competenza rende per i soci di minoranza e i creditori assai più facile agire nei confronti della holding pubblica ed ottenere ristoro dei danni eventualmente subiti; sul regime di responsabilità degli amministratori di società *in house*, cfr. *ex multis*, GUERRERA, *Autonomia statutaria e tipologia delle società in house*, (nt. 373), 782 ss.

⁴⁴⁵ Il che spiegherebbe quanto affermato, tra gli altri, anche da FIMMANÒ, *Le società di gestione dei servizi pubblici locali*, in *Riv. not.*, 2009, 897 ss. secondo il quale «la società, partecipata o meno da un socio pubblico, rimane un contratto tipico con comunione di scopo lucrativo, soggetto al diritto comune, che non può essere «manipolato» per finalità abusive dirette a creare in vitro una sorta di azienda speciale, organica all'ente per alcuni fini e separata per altri».

⁴⁴⁶ Nulla impedisce, infatti, come si è accennato che l'ente pubblico che si serva di una holding “pura” per svolgere la propria attività di indirizzo su altre società direttamente eterodirette dalla seconda, potrebbe rispondere comunque – qualora l'attività sia stata esercitata in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale – *ex art.* 2497, 2° comma, cod. civ.

⁴⁴⁷ Tale ricostruzione, a ben vedere, si allinea perfettamente anche con i principi di economicità ed efficienza, sovrani nel contesto dei gruppi di società pubblica (e, più in generale, rispetto all'agire della pubblica amministrazione).

nell'emanazione di istruzioni volte a conseguire l'interesse pubblico della holding (⁴⁴⁸), le eterodirette dovessero subire un danno (⁴⁴⁹).

3.3. (Segue) *Il regolamento di gruppo quale mezzo utile per prevenire ed eventualmente superare la crisi o la vera e propria insolvenza dei e nei gruppi pubblici.*

Tanto chiarito in merito al ruolo potenziale del regolamento nei gruppi pubblici, sembra ora opportuno dedicare qualche cenno ad un altro tema di grande rilievo teorico e pratico, la cui disciplina – comune a tutti i modelli di società a partecipazione pubblica, seppur con alcune distinzioni – è oggi contenuta all'art. 14 TUSP. Ed invero, con tale norma si è finalmente presa una posizione netta rispetto all'assai dibattuto tema della fallibilità o meno delle società partecipate dalla pubblica amministrazione (⁴⁵⁰): com'era stato anticipato già dall'art. 18, 1°

⁴⁴⁸ In realtà la questione centrale che si pone nel modello *in house* è relativa al fatto che il controllo analogo – date le caratteristiche strutturali dell'impresa ad esso sottoposta – viene di regola esercitato nell'interesse della capogruppo e della collettività alla quale viene erogato il servizio, non quindi nell'interesse lucrativo delle società eterodirette, con la conseguenza che l'esercizio del controllo analogo dovrebbe corrispondere a una fattispecie di per sé contraria al dettato di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. (che richiede, appunto, che l'attività di direzione e coordinamento sia esercitata conformemente ai principi di correttezza societaria e imprenditoriale e nell'interesse imprenditoriale proprio od altrui).

⁴⁴⁹ Dopotutto, la sottoposizione dell'ente pubblico ai principi di cui all'art. 2497 cod. civ. e, quindi, la sottoposizione al dogma della corretta gestione societaria e imprenditoriale, è un ulteriore incentivo per la pubblica amministrazione ad agire nel rispetto dei principi di economicità, redditività ed efficienza che dovrebbero ispirare l'operato di ogni ente, principi tra i quali è indirettamente ricompreso anche quello della prevedibilità della spesa pubblica; insomma, com'è stato evidenziato da CODAZZI, *Enti pubblici e direzione e coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497 comma 1, c.c.*, (nt. 341), 1059-1060, «sarebbero proprio i principi fondamentali della contabilità pubblica a reclamare che le partecipazioni pubbliche in società di capitali vengano dirette dall'ente pubblico, in conformità alla loro natura di impresa lucrativa, alla produzione di ricchezza, così da contribuire (grazie ai dividendi) ad assicurare “l'equilibrio dei bilanci e la sostenibilità del debito pubblico”», di cui all'art. 97 Cost.

⁴⁵⁰ Prima della riforma, in dottrina e in giurisprudenza si alternavano due tesi principali: quella della prevalenza – sempre e senza eccezioni – della forma sulla sostanza (secondo l'approccio che DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, (nt. 405), 1182, definisce “privatistico puro”), la cui conclusione era l'applicazione dei principi di diritto concorsuale a qualsivoglia società partecipata dalla pubblica amministrazione, proprio in quanto società di capitali (in dottrina, *ex multis*, GALGANO, *Commento all'art. 1*, in *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna, 1974, 90; FAUCEGLIA, *I presupposti per la dichiarazione di fallimento*, in *Trattato di diritto delle procedure concorsuali*, diretto e coordinato da Apice, I, Torino, 2010, 36; POSITANO, *Il fallimento delle società private a partecipazione pubblica*, in *Dir. fall.*, 2013, 563 ss.; in giurisprudenza, tra le più recenti, Cass., 6 dicembre 2012, n. 21991, in *Fall.*, 2013, 1273 ss.; Trib. Palermo, 13 gennaio 2014, consultabile sulla banca dati *dejure.it*; Cass. 23 gennaio 2015, n. 1237, *ivi*); e quella, opposta, basata sul criterio della prevalenza della sostanza sulla forma, criterio la cui applicazione comportava l'esonerazione di talune categorie di società pubbliche dall'applicazione delle regole di diritto comune e l'assoggettamento di talune altre. Tra i sostenitori di questa seconda teoria vi era inoltre chi riteneva dovessero essere esonerate dal fallimento e dalle altre procedure concorsuali le società riqualificabili come enti pubblici (secondo un metodo “tipologico”; tra le tante decisioni giurisprudenziali, Trib. S. Maria Capua Vetere, 9 gennaio 2009, in *Fall.*, 2010, 690 con nota di D'ATTORRE; App. Aquila, 2 marzo 2015, su *dejure.it*; indirettamente anche Cass. Sez. Un., 25 novembre 2013, n. 26283, (nt. 379)); e chi, invece, riservava tale eccezione alle sole società svolgenti attività necessarie per l'ente cui sono legate (metodo c.d. “funzionale”; in dottrina, soprattutto D'ATTORRE, *Società in mano pubblica e procedure concorsuali*, in AA.VV., *Le società pubbliche. Ordinamento, crisi ed insolvenza*, a cura di Fimmanò, Milano, 2011, 343; ID., *Le società pubbliche in mano pubblica*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Jorio e Sassani, vol. I, Milano, 2015, 312 ss.; in giurisprudenza, Cass., 27 settembre 2013, n. 22209, in *Foro it.*, 2014, 113 ss.).

comma, della legge delega n. 124/2015 ⁽⁴⁵¹⁾, la disposizione in esame del testo unico contiene una disciplina *ad hoc*, per certi versi derogatoria – pur sempre nei limiti del principio di proporzionalità delle deroghe – rispetto a quella privatistica e destinata a regolare, in generale, la crisi delle società a partecipazione pubblica (1° e 5° comma) e, in particolare, di quelle a controllo pubblico (commi dal 2° al 4°) e delle società *in house* (riservando ad esse soltanto la previsione di cui all'ultimo comma dell'art. 14 TUSP ⁽⁴⁵²⁾).

Non è in questa sede possibile (né utile) esaminare nel dettaglio le regole predisposte in materia o le numerose questioni che vi ruotano attorno; ci si limita, pertanto, a ricordare che accanto alla previsione volta ad estendere a tutte le società a partecipazione pubblica ⁽⁴⁵³⁾ le disposizioni concorsuali, ve ne sono delle altre che contribuiscono a dotare il principio generale di corretta amministrazione, in ogni caso gravante sull'organo di gestione, di alcune puntualizzazioni che lo rendono, almeno apparentemente, più stringente. Ed invero le norme contenute nella legge speciale prevedono espressamente che gli amministratori delle società a controllo pubblico, sui quali incombe il dovere di predisporre specifici programmi di valutazione del *rischio* di crisi aziendale (art. 6, 2° e 4° comma, TUSP), adottino senza indugio i «provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento», costituendo una grave irregolarità denunciabile ai sensi dell'art. 2409 cod. civ. l'omessa e/o intempestiva attivazione da parte dell'organo gestorio (art. 14, 2° e 3° comma, TUSP).

Dal combinato disposto delle disposizioni citate, si ricava quale corollario che debbono essere considerate violazioni del principio di corretta gestione da parte dell'organo amministrativo delle società controllate dalla pubblica amministrazione «a) la mancata adozione dei programmi di valutazione del rischio; b) la mancata adozione dei provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi; c) la mancata adozione dei provvedimenti adeguati volti ad affrontare correttamente l'insorgere dei presupposti di assoggettamento

⁴⁵¹ La norma, infatti, inseriva tra i principi e i criteri direttivi cui si sarebbe ispirata la normativa sulle società a partecipazione pubblica anche l'individuazione della disciplina in materia di organizzazione e crisi di impresa (cfr. lett. a).

⁴⁵² Disposizione che, in verità, non si riferisce alla gestione della crisi della *in house* ma detta una preclusione in capo alla pubblica amministrazione, stabilendo che questa non possa, nei cinque anni successivi alla dichiarazione di fallimento di una società diretta affidataria di servizi, costituire una nuova società né acquisire o mantenere partecipazioni in società che svolgano un'attività analoga a quella della *in house* fallita.

⁴⁵³ Compresa, quindi, le società *in house*, nonostante i dubbi che rispetto a queste permangono. Per altro, lo stesso codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza – entrato in vigore, come si sa, successivamente rispetto al testo unico – ribadisce con una formula che non lascia molti dubbi interpretativi che per «società pubbliche» s'intendono «le società a controllo pubblico, le società a partecipazione pubblica e le società *in house*» (*ex art. 2, 1° comma, lett. f*)

dell'impresa alle procedure concorsuali»⁽⁴⁵⁴⁾. Si tratta, evidentemente, di doveri che orientano l'operato di ciascun organo di gestione, ma che, nel caso di specie, vengono manifestati espressamente e descritti con una precisione di cui è carente, invece, la disciplina di diritto comune⁽⁴⁵⁵⁾.

Ciò premesso, benché sia noto che le specificità appena esposte si riferiscano alla crisi delle società partecipate dalla pubblica amministrazione, sembra si possa affermare che esse riguardino anche il caso di crisi del gruppo pubblico⁽⁴⁵⁶⁾, tema quest'ultimo al quale né il testo unico né altre leggi (speciali od ordinarie) dedicano alcuna attenzione; partendo da questo presupposto, sembra opportuno non omettere di verificare se il regolamento di gruppo rivesta una qualche particolare funzione anche in tale ambito e, nel caso di risposta affermativa, provare a ipotizzare quale essa sia e ciò tenuto conto per un verso dello spazio in ogni caso riservato all'autonomia regolamentare in tale contesto⁽⁴⁵⁷⁾ e per altro verso (e soprattutto) dei limiti e delle restrizioni che il legislatore ha imposto con riferimento al possibile intervento delle pubbliche amministrazioni-socie nella gestione della crisi di una o più delle partecipate⁽⁴⁵⁸⁾.

Alla luce del generico richiamo contenuto nell'art. 1, 3° comma, TUSP e al rispetto delle regole generali e della causa che le sorregge l'ente pubblico-holding deve intervenire tempestivamente qualora vi siano segnali più o meno diffusi di dissesto ed anche di adottare i provvedimenti ritenuti più efficaci per il superamento della crisi (e, quindi, per la ristrutturazione della società sottoposta alla direzione unitaria) ovvero per una liquidazione

⁴⁵⁴ Si esprime così testualmente, RACUGNO, *Crisi di impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 206, il quale puntualizza che il richiamo all'art. 2409 cod. civ. contenuto nel comma 3° dell'art. 14, TUSP comporta la responsabilità dell'organo amministrativo «con conseguenti obblighi risarcitori nei confronti della società e dei creditori sociali, ivi compresa la responsabilità delle amministrazioni pubbliche-socie che si limitino ad effettuare versamenti nelle casse sociali, ancorché volte all'aumento del patrimonio senza corrispondente assunzione di debiti, in mancanza di rimozione delle cause della crisi».

⁴⁵⁵ Con la conseguenza che inferiore sarà il margine di autonomia regolamentare entro il quale gli stessi amministratori possono muoversi.

⁴⁵⁶ Chiaramente, con le opportune differenziazioni. Si ricordi che, come già approfondito nel Capitolo II, la crisi (per così dire) di gruppo può riguardare sia direttamente la capogruppo sia le società dirette e coordinate.

⁴⁵⁷ Essendo, in generale, rimesse all'autonomia privata le scelte in ordine alle misure da adottare per prevenire ovvero arginare la crisi ed essendo, sul piano specifico delle società pubbliche, ancora più marcato tale profilo, sol considerando l'obbligo gravante sugli amministratori di ciascuna società a controllo pubblico di dotarsi dei programmi di valutazione del rischio a prescindere dall'esistenza di segnali che facciano ritenere possibile il verificarsi della crisi.

⁴⁵⁸ Com'è noto, infatti, il 5° comma dell'art. 14, TUSP stabilisce che le pubbliche amministrazioni che detengano partecipazioni in società di capitali non possono – salvo quanto previsto ai sensi degli artt. 2447 e 2482 *ter* cod. civ. – sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti straordinari o aperture di credito né rilasciare garanzie a favore delle partecipate che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Fanno eccezione i casi in cui la pubblica amministrazione deve salvaguardare la continuità nella prestazione di un servizio di pubblico interesse a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità (art. 14, 5° comma, seconda parte, TUSP).

ordinata delle singole realtà societarie, una volta appurato che la fase (per sua natura, transitoria) del dissesto è divenuta definitiva.

Anzi, quanto genericamente osservato circa il dovere della capogruppo di agire in una fase precoce, onde (cercare di) scongiurare il verificarsi dell'insolvenza, vale a maggior ragione nei gruppi di diritto pubblico, come suggerisce indirettamente la previsione di cui all'art. 6, 2° comma, TUSP, il cui contenuto, per altro, è ben allineato con lo spirito della recente riforma delle procedure concorsuali: ed invero, la *ratio* sottesa all'obbligo dell'organo di gestione delle società a controllo pubblico di adottare i programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale (⁴⁵⁹) – obbligo dettato dal solo testo unico e, similmente, dall'art. 123 *bis*, TUF (⁴⁶⁰) – non si riduce alla mera volontà di dotare la società partecipata di assetti amministrativi, organizzativi e contabili adeguati (⁴⁶¹), ma sottende l'esigenza di fornire alla pubblica amministrazione, proprio in virtù dell'interesse di cui essa è titolare e portavoce, il maggior numero di strumenti possibile per rilevare (e, di conseguenza, valutare) gli accadimenti e gli esiti dell'attività di impresa (⁴⁶²).

⁴⁵⁹ Nota ed evidenza DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio*, in *RDS*, 2019, 48, che la formulazione letterale dell'espressione «non risulta del tutto pertinente in quanto l'uso del termine “programma” allude, nel suo significato etimologico, alla previsione scadenzata nel tempo di uno o più interventi o di ciò che si vuol fare; mentre il termine “valutazione” richiama un'analisi di una determinata situazione per trarne dei convincimenti o delle opinioni che generalmente si compie prima di programmare gli interventi»; l'Autore conclude affermando allora con il termine programmi di valutazione del rischio non si possa intendere solo una «mera analisi della situazione economico-finanziaria dell'impresa pubblica, ma anche [...] l'eventuale prospettazione e programmazione di interventi che si rendono necessari o adeguati a seguito appunto di tale valutazione».

⁴⁶⁰ Come noto, la norma si occupa di descrivere il contenuto della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari che deve contenere – tra le altre informazioni – anche quella relativa alle «principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata». Sul punto, cfr. anche il principio 7.P.1. del Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana, ove si legge che «Ogni emittente si dota di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi. Tale sistema è integrato nei più generali assetti organizzativi e di governo societario adottati dall'emittente e tiene in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le *best practices* esistenti in ambito nazionale e internazionale».

Il fatto di trovare menzionati – nel caso delle società quotate, solo indirettamente – tali programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale nel contesto delle società pubbliche e nella materia di società quotate non è casuale: tale assunto infatti si spiega in ragione del fatto che come emerge anche dalla lettura dei lavori preparatori dei gruppi di lavoro e delle commissioni ministeriali incaricati di redigere il progetto del testo unico in materia di società a partecipazione pubblica, era chiaro e palese l'intento di dar vita a un sistema – in generale – assai più articolato, traente ispirazione proprio dal modello di gestione della crisi di società bancarie. Dopotutto, non può farsi a meno di notare che anche nel caso delle società bancarie si tratta di società private, ma parimenti operanti in settori connotati dalla presenza di interessi di generale rilevanza.

⁴⁶¹ Nonché – aggiungono GUIZZI e M. ROSSI, *La crisi di società a partecipazione pubblica*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 287 – ad «attuare l'oggetto sociale conducendo l'attività in modo professionale, vale a dire secondo modalità *pianificate* e *programmate* [...] con specifica attenzione, in particolare, all'emersione di segnali di tensione o addirittura di crisi, che gli amministratori sono chiamati, se non a risolvere, quanto meno a *gestire* nell'interesse dei soci e dei creditori sociali».

⁴⁶² Ciò che s'intende dire è che la rilevanza degli interessi generali (si potrebbe definirli superiori, nella misura in cui sono dotati di un carattere collettivo, carente nell'interesse sociale tipico), rilevanza che accomuna i gruppi

Ebbene, se così è (se cioè in capo all'holding pubblica debbono essere previsti gli stessi poteri e doveri che all'approssimarsi dello stato di crisi delle eterodirette incombono sulla capogruppo nei gruppi di diritto comune, in aggiunta poi alle altre misure precauzionali ora menzionate) sembra debba ritenersi opportuna – seppur non prevista dalla legge direttamente in capo all'ente pubblico – l'adozione di un atto sul piano del contenuto assimilabile, ma non certo sovrapponibile a quello menzionato all'art. 6, 2° comma, TUSP, parimenti finalizzato a valutare i profili di rischio e a programmare l'attività di intervento precoce che, nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, la holding pubblica deve porre in essere.

La differenza tra i due strumenti di autoregolamentazione (il programma previsto nel TUSP e quello che, in ipotesi, si vorrebbe che la capogruppo pubblica adottasse) dipenderebbe fondamentale dalla circostanza secondo la quale il contenuto dell'atto di competenza della holding pubblica dovrebbe essere preordinato a una valutazione complessiva dei rischi aziendali (e non limitata alla singola impresa), laddove la complessità implica che la capogruppo nell'esercizio della propria attività di direzione unitaria dovrà concordare con le eterodirette non solo i modi per evitare l'aggravamento del dissesto in esse già in atto, ma soprattutto dovrà riuscire a pianificare le manovre più efficaci ed il momento più opportuno per porle in essere, nel pieno rispetto dei principi di diritto societario comune ⁽⁴⁶³⁾, ma anche

pubblici e quelli bancari, è alla base della pretesa (cogente) di adottare in anticipo misure precise e idonee e di predisporre un sistema di controlli più articolato, realmente in grado di prevenire la crisi. Vero è che – secondo la tesi largamente maggioritaria e che appare preferibile – il dovere degli amministratori di intervenire tempestivamente è tipico di ciascun modello societario e discende dai principi generali di corretta amministrazione, ma è altresì vero che, nella fattispecie esaminanda e non in quella di diritto comune, il legislatore interviene sino al punto da prevedere lui stesso i mezzi di cui la società deve dotarsi, lasciando all'autonomia regolamentare il “solo” compito di riempirne il contenuto. Ad ogni modo, si tenga presente che, com'è stato evidenziato anche da LIBONATI, *I rapporti tra azionista pubblico e società partecipata*, in *Note e studi Assonime*, 5/2009, militano a favore dell'applicazione delle regole generali di diritto comune sia l'esigenza privatistica e di tutela dell'affidamento dei creditori e delle risorse finanziarie raccolte e impiegate nell'attività d'impresa, sia il fatto che «se la società [pubblica] in perdita non venisse eliminata ma salvata per iniezione ripetuta di capitale pubblico al fine di soddisfare l'interesse generale dove lo si ritenga prevalente, il mercato stesso ne verrebbe distorto».

⁴⁶³ Con riferimento al momento necessario per intervenire, è stato notato da GUIZZI e M. ROSSI, *La crisi di società a partecipazione pubblica*, (nt. 461), 308, che le disposizioni dettate dai commi 2°, 3° e 4° dell'art. 14, TUSP non solo hanno – rispetto al comma 5° della norma – un destinatario differente (gli amministratori e non l'amministrazione socia), ma paiono assumere nozioni di crisi distinte. Secondo gli Autori, infatti, mentre le prime «muovono dall'emersione di *uno o più indicatori di crisi aziendale*, la seconda prende a riferimento i *risultati di bilancio*». Ed invero, la disposizione, più che ammettere due definizioni differenti di crisi aziendale, sembra voler porre limiti più o meno stringenti all'agire della pubblica amministrazione (individuando, allora, nella perdita di esercizio per tre esercizi consecutivi e nell'utilizzo di riserve disponibili anche infrannuali segnali d'allarme a tal punto gravi da rendere non solo superfluo, ma persino dannoso il tentativo del socio pubblico di risanare l'impresa), consentendo invece all'organo di gestione delle singole società a controllo pubblico di decidere, con una più ampia autonomia, se e quando intervenire. Sennonché, nell'ambito di una organizzazione imprenditoriale articolata in forma di gruppo, parrebbe fortemente raccomandabile allineare e meglio definire il *dies a quo* a partire dal quale la gestione deve essere improntata a criteri finalizzati al ripristino della continuità aziendale e di conservazione del patrimonio e le misure di ristrutturazione da parte della holding

del diritto amministrativo. In altri termini, la peculiarità del regolamento di gruppo consisterebbe proprio nella diversa prospettiva adottata per valutare l'opportunità o meno di un intervento della pubblica amministrazione: se il programma di valutazione del rischio previsto all'art. 6, TUSP riguarda, infatti, la società monade ed è preordinato a tutelare esclusivamente gli interessi dei soggetti coinvolti nella gestione della medesima, il regolamento – come visto – deve tener conto dell'inserimento della società eterodiretta in crisi nel più ampio contesto imprenditoriale di gruppo.

E così, in tale prospettiva lo strumento regolamentare deve essere adottato dalla capogruppo proprio al fine di tracciare *ex ante* le misure e le procedure più idonee per individuare i profili di rischio aziendale ⁽⁴⁶⁴⁾ e predisporre le modalità di intervento che, dinnanzi alla crisi, la pubblica amministrazione – in un momento previamente identificabile grazie alle procedure stabilite nello stesso regolamento e identificabile attingendo al bagaglio informativo di cui la holding è in possesso ⁽⁴⁶⁵⁾ – si impegna ad attuare, dando così un contenuto concreto ai principi di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. e parametrato sulla base delle caratteristiche intrinseche che contraddistinguono il contesto (per l'appunto, quello del gruppo pubblico) nel quale lo strumento regolamentare è impiegato e delle quali, come detto, non può non tenersi conto.

eventualmente attuate, il che come si è accennato è uno tra gli obiettivi principali che nel contesto della crisi il regolamento di gruppo si prefigge di realizzare.

⁴⁶⁴ Il legislatore – come accennato – non predetermina il contenuto dei programmi di valutazione del rischio di crisi di cui al 2° comma dell'art. 6 TUSP, limitandosi a prevederne l'adozione obbligatoria e la sottoposizione all'assemblea dei soci. Tuttavia, gli interpreti, avvalendosi dei metodi ricavabili dalle scienze aziendalistiche, hanno avanzato delle proposte ricostruttive, volte anzitutto ad individuare gli indicatori dai quali desumere lo stato di dissesto in cui verte la società a partecipazione pubblica. A tale riguardo, RACUGNO, *Crisi di impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, (nt. 454), 201 ss., distingue tra due macro-categorie di indicatori: quelli economici e finanziario-patrimoniali di natura contabile «che si fondano su informazioni e dati ricavabili dal bilancio d'esercizio» e gli indici di carattere extracontabile di natura organizzativa e operativa, così definiti in quanto non derivanti direttamente dall'analisi di bilancio. Nell'ambito delle due macro-categorie, l'Autore distingue ulteriormente tra una serie di numerosi indici, tutti ugualmente funzionali al medesimo risultato (ovverosia, evidenziare tempestivamente il declino dell'impresa). Alcune ulteriori specificazioni sono contenute nella *Relazione sul governo societario contenente programma di valutazione del rischio di crisi aziendale (ex art. 6, co. 2 e 4, d.lgs. 175/2016)*, pubblicato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nel marzo 2019 il quale – dopo aver esaminato le varie possibilità e alternative ipotizzabili – fornisce un vero e proprio modello di relazione sul governo societario (con annesso il documento di programmazione esaminando).

È chiaro che per ciascun tipo di indicatore utilizzato per verificare se vi siano (o meno) i segnali o i presupposti di una crisi, vi sarà la necessità per l'ente pubblico di accedere a informazioni di natura eterogenea (distinguendosi tra quelle contabili/finanziarie e quelle, invece, più prettamente organizzative); la previsione di cui all'art. 6, 2° comma, TUSP rappresenta quindi un'importante (ulteriore) fonte conoscitiva per la holding pubblica, alla quale la stessa potrà attingere sempre nel rispetto dei limiti cui si è precedentemente accennato.

⁴⁶⁵ Analogamente a quanto si è ipotizzato possa accadere nei gruppi di diritto comune; se così è, sembra opportuno riproporre con riferimento ai gruppi pubblici le stesse considerazioni già approfondite nel capitolo precedente, in particolare quelle proposte in tema dei doveri di informazione – ascendenti e discendenti – che la holding adempie verso le eterodirette e viceversa, non ostando a tale conclusione la specificità che (presumibilmente) connota l'interesse che la holding pubblica consegue.

In proposito, debbono anche considerarsi le significative limitazioni previste a carico della pubblica amministrazione che voglia intervenire in qualità di socio della partecipata che per almeno tre esercizi consecutivi abbia fatto registrare perdite di esercizio ovvero utilizzato le riserve disponibili (anche infrannuali) per ripianarle (cfr. 5° comma, art. 14, TUSP): con ogni probabilità, dette limitazioni traggono la propria giustificazione dalla necessità di rispettare quei principi di economicità, efficienza e contenimento della spesa pubblica che connotano l'attività della pubblica amministrazione, affiancandosi, ma non certo sostituendosi a quelli di corretta gestione societaria e imprenditoriale di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. (⁴⁶⁶). È superfluo sottolineare che le restrizioni imposte all'intervento dell'ente pubblico si spiegano in ragione delle peculiari circostanze in cui il finanziamento (od altra forma di supporto economico-finanziario) dovrebbe essere concesso: non trattandosi di un socio qualsiasi, il legislatore ha introdotto misure volte ad arginare i danni che potrebbero derivare alla collettività da un atto volontario o, comunque, caratterizzato da un'elevata rischiosità di rimanere a fondo perduto.

D'altro canto, non può non essere tenuta in conto la differenza sussistente tra la situazione descritta dalla norma (in cui l'ente pubblico agisce in qualità di "mero" socio della partecipata) e quella esaminanda (in cui invece la pubblica amministrazione-socia esercita l'attività di eterodirezione, assumendosi i relativi obblighi): si è detto, infatti, che nella seconda (e non nella prima (⁴⁶⁷)) l'ente pubblico che si serve delle società controllate per realizzare un disegno imprenditoriale unitario, ha il dovere di approntare gli strumenti di reazione necessari onde consentire alle eterodirette di ristabilire – quando possibile –

⁴⁶⁶ Le uniche eccezioni a detti limiti sono consentite a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse (sempreché contemplate in un apposito piano di risanamento, approvato dall'autorità di regolazione del settore ove esistente e comunicato alla Corte dei Conti secondo le modalità di cui all'art. 5, TUSP) oppure per quei finanziamenti destinati a salvaguardia della continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità (cfr. art. 14, 5° comma, seconda parte TUSP).

⁴⁶⁷ V'è da evidenziare che nel modello *in house* (così come, similmente, in quello delle società a partecipazione mista, sempre che vi siano deroghe all'art. 2380 *bis* cod. civ.) l'ente pubblico che esercita il controllo analogo su una o più altre società riveste una posizione e una funzione – come si è cercato di mettere in luce nel paragrafo che precede – sostanzialmente analoghe a quelle della holding, sicché sarebbe preferibile (se non proprio opportuno) che emergessero delle distinzioni tra i due modelli di società pubbliche. In effetti, in questo senso si era espresso sia il parere del Consiglio di Stato, n. 968 del 21 aprile 2016 sia quello reso dalla Commissione Bilancio della Camera dei Deputati il 27 luglio 2016: entrambi, infatti, invitavano il Governo a valutare «l'opportunità di introdurre per le società *in house* o strumentali, in ragione delle peculiarità del loro assetto organizzativo, un sistema di gestione della crisi di impresa diverso dall'applicazione integrale della disciplina del fallimento prevista per le altre società a partecipazione pubblica». Malgrado ciò, le società a controllo pubblico, dirette affidatarie di servizi di interesse generale parrebbero assoggettate alla medesima disciplina prevista per tutti gli altri modelli (con l'unica precisazione contenuta all'ultimo comma dell'art. 14, TUSP che, tuttavia, non detta uno statuto differenziato in relazione al grado di controllo maggiore che esercita la pubblica amministrazione, ma semplicemente una preclusione a carico della stessa).

l'equilibrio economico-finanziario e, soprattutto, evitare che la crisi si propaghi alle altre società *in bonis* del gruppo.

Ecco allora che per l'ente pubblico diviene fondamentale scegliere tramite il regolamento di gruppo – tra le alternative astrattamente prospettabili – quelle che siano, allo stesso tempo, funzionali alla realizzazione del disegno imprenditoriale unitario, ma anche al rispetto dell'interesse pubblico e dei principi di economicità ed efficienza che regolano l'agire della pubblica amministrazione : ed invero, se da un lato costituisce una violazione sanzionabile ai sensi dell'art. 2497, 1° comma, cod. civ. l'omessa e non tempestiva attivazione da parte della pubblica amministrazione-holding dinanzi al dissesto o, a maggior ragione, all'insolvenza delle società sottoposte alla sua attività direttiva (dovendo l'ente-holding predisporre un idoneo piano di risanamento, conformemente ad una lettura estesa della disposizione di cui all'art. 14, TUSP), dall'altra parte, la decisione di finanziare direttamente le società sottoposte alla direzione e al coordinamento dovrà essere analiticamente ponderata e motivata, costituendo le limitazioni di cui al 5° comma dell'art. 14, TUSP degli indicatori di massima cui gli amministratori dell'ente pubblico possono (ed anzi, devono) attenersi per valutare l'opportunità o meno di (provare a) risanare le eterodirette (⁴⁶⁸).

In tale prospettiva, il regolamento di gruppo diviene lo strumento tramite il quale la stessa pubblica amministrazione può riuscire ad incrementare sensibilmente il valore della propria partecipazione: le eventuali spese sostenute dall'ente-holding a supporto delle eterodirette in crisi potranno, infatti, essere neutralizzate (o finanche ricompensate) dalla seria prospettiva di recupero della situazione economico-finanziaria della controllata in difficoltà, recupero al quale, come effetto riflesso ed indiretto, dovrebbe seguire un aumento del valore della partecipazione sociale detenuta dalla pubblica amministrazione (⁴⁶⁹).

⁴⁶⁸ Ed infatti, con ogni probabilità, nell'ipotesi in cui la holding-pubblica si trovi a dover affrontare la crisi di una società vertente in una delle condizioni previste dall'art. 14, 5° comma, TUSP, il suo dovere di intervenire e tentarne il risanamento (dovere discendente, appunto, dai principi di correttezza gestionale) soccomberà dinanzi alla specialità dei principi di economia, efficienza e contenimento della spesa pubblica. D'altro canto, si potrebbe supporre che la capogruppo la quale in realtà ha la possibilità di accorgersi della crisi economico-finanziaria in atto ben prima che si registrino perdite per tre esercizi consecutivi, potrebbe essere chiamata a rispondere qualora non si sia attivata tempestivamente, ma abbia atteso che la crisi della eterodiretta colpita fosse divenuta a tal punto irrecuperabile da legittimare il suo (della pubblica amministrazione) disinteresse.

⁴⁶⁹ A quanto rilevato deve aggiungersi un'ulteriore notazione: al pari di quanto accade nei gruppi di diritto comune, l'utilizzo dello strumento regolamentare rende assai più difficoltoso agire contro la holding ai sensi dell'art. 2497, 4° comma, cod. civ., e ciò dal momento che nel regolamento sono pianificati anticipatamente gli strumenti e i mezzi che l'ente pubblico metterà a disposizione delle società del gruppo in caso di crisi, sicché nel caso in cui gli impegni assunti ed accettati dalle eterodirette siano rispettati, sarà assai più facile per l'ente pubblico dimostrare di aver agito conformemente ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale. Da ciò ne conseguirà una delimitazione sia degli effetti risarcitori discendenti dall'abusiva attività di direzione e coordinamento posta in essere dagli enti pubblici a danno delle controllate, in spregio ai criteri di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., sia di quelli discendenti dalla correlata violazione delle regole di contabilità

Per altro, nulla vieta alla capogruppo pubblica di prevedere nel regolamento di gruppo l'attuazione di trasferimenti di denaro o rilasci di garanzie infragruppo e di precisare che tali attività siano svolte direttamente tra le società dirette e coordinate facenti parte dell'impresa articolata in forma di gruppo; in tale prospettiva, sarebbe opportuno che lo strumento regolamentare pianifichi *ex ante*, accanto alla previsione dell'obbligo delle società del gruppo di prestarsi reciproco sostegno economico-finanziario, i vantaggi compensativi concretamente prospettabili ed effettivamente realizzabili, onde attivare l'esimente di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ., a presidio – ancora una volta – del contenimento della spesa pubblica. In verità l'utilizzo dello strumento in esame avrebbe proprio l'obiettivo (principale) di predeterminare e rendere trasparenti e tracciabili le procedure necessarie a identificare il tipo d'intervento che la pubblica amministrazione si impegna ad attuare e che, allora, le eterodirette potranno legittimamente attendersi che venga poste in essere al momento opportuno.

In definitiva, l'adozione di un regolamento di gruppo da parte dell'ente esercente attività di direzione unitaria, oltre ad assolvere la medesima funzione che, rispetto alla società monadi a controllo pubblico, è possibile realizzare tramite i programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale (il cui utilizzo – si ricordi – è obbligatorio, pena l'esperibilità nei rimedi sanzionatori previsti *ex lege*), consente di definire *ex ante* gli strumenti di supporto economico-finanziario che la pubblica amministrazione dovrà all'occorrenza porre in essere, solo così riuscendo ad avere contezza e a cogliere la coerenza tra dette modalità, i principi di corretta gestione di cui al 1° comma dell'art. 2497 cod. civ. ed i limiti imposti alla pubblica amministrazione, funzionali alla tutela dell'interesse collettivo.

4. Qualche conclusione.

L'analisi condotta in questa terza parte del lavoro ha avuto l'obiettivo di mettere in luce le potenzialità che il regolamento può rivestire in un contesto differente da quello dei gruppi di diritto comune, un contesto connotato dalla presenza di elementi di specialità.

In particolare, attraverso il percorso argomentativo sviluppato nei paragrafi precedenti, si è tentato di ottenere un duplice risultato e ciò in quanto per un verso si è voluto far risaltare il ruolo rivestito dagli strumenti di autonomia genericamente intesi e tra i quali una posizione di rilevanza dovrebbe essere destinata al regolamento di gruppo, proprio in considerazione del

pubblica, la quale violazione deriva dall'assunzione indiretta di spese di ammontare indeterminato (quale è quella a sua volta derivante dalla responsabilità *ex art. 2497 c.c.*).

fatto che nessuna è destinata a disciplinare l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento posta in essere dall'ente pubblico; per altro verso, si sono formulate delle ipotesi volte a stabilire in che modo ed entro quali limiti il regolamento possa integrare il contenuto delle disposizioni eteronome e, soprattutto, quale contributo la sua adozione possa apportare rispetto alla soluzione della questione centrale che connota la materia dei gruppi pubblici, vale a dire quella della conciliabilità tra interesse pubblico e interesse privato.

Per quanto attiene al primo profilo, s'è notato che la posizione di rilevanza attribuita dallo stesso testo unico all'autonomia regolamentare consente di ritenere ammissibile (ed anzi, in taluni casi raccomandabile ed opportuna) la coesistenza tra tali due categorie di interessi, con la conseguenza che l'organo di amministrazione della singola società pubblica e, in parallelo, l'ente pubblico-holding dovranno improntare la propria attività (rispettivamente, di gestione e di direzione e coordinamento) al conseguimento e alla tutela di entrambe le "tipologie" di interessi rilevanti, privilegiando ora l'uno ora l'altro o, comunque, combinandoli diversamente a seconda del singolo modello di società pubblica di volta in volta preso in considerazione, fermo restando che per l'ente pubblico-holding l'interesse privato assume, più che altro, la funzione di limite al perseguimento del (solo) interesse pubblico.

In tale prospettiva, il regolamento di gruppo diviene lo strumento tramite il quale realizzare una gestione equilibrata, trasparente e tracciabile – quindi, conforme ai principi di correttezza societaria e imprenditoriale – e ciò dal momento che (passando ora al secondo profilo sopra individuato) questo strumento, al fine di realizzare il progetto unitario di gruppo, non solo può prevedere le modalità di espletamento del potere di direzione e coordinamento posto in essere dalla pubblica amministrazione, ma anche (e soprattutto) evidenziare i limiti entro i quali la stessa può spingersi nel perseguimento dell'interesse pubblico a scapito di quello sociale.

Ed invero, se entro detti limiti si può ammettere (come talora le norme direttamente consentono) il sacrificio dell'interesse privato, al di fuori di essi, l'ente dovrà rispondere ai sensi dell'art. 2497 (1° o 2° comma), cod. civ. per i danni illegittimamente cagionati, non essendo certo ammissibile che l'interesse pubblico e i principi di economicità, efficienza che lo sorreggono diventino gli schermi dietro ai quali alla pubblica amministrazione è consentito celarsi, onde evitare di risarcire il danno provocato da una gestione condotta in violazione dei principi di diritto societario comune.

Se così è, la conclusione che si può trarre con riferimento ai gruppi pubblici è che il regolamento rappresenta lo strumento più adatto a consentire alla pubblica amministrazione la realizzazione di un progetto imprenditoriale di gruppo che sia, allo stesso tempo, funzionale all'attuazione dei servizi di interesse collettivo (anche perché, se così non fosse, l'ente

pubblico non potrebbe né acquisire né mantenere la partecipazione sociale in una o più società di capitali), ma rispettoso degli interessi di cui sono titolari quei soggetti che, a prescindere dalla presenza del socio pubblico (ed anzi talvolta ignorandola del tutto), hanno legittimamente confidato nel rispetto dei principi generali regolatori della materia.

Se a ciò si aggiunge che sarebbe esclusivamente (o, comunque, principalmente) grazie alla pubblicità di cui è oggetto il regolamento che soci e terzi delle eterodirette sono messi nelle condizioni di conoscere l'organizzazione interna delle singole realtà societarie – ivi compresa, quella dell'ente pubblico-holding – la funzione fondamentale da esso già rivestita diviene realmente essenziale e, allo stato, non altrimenti perseguibile.

Ebbene, quanto osservato con riferimento ai gruppi pubblici (ed ora brevemente sintetizzato) non fa altro che confermare la tesi di fondo che si è tentato di far emergere sin dal principio del presente lavoro e che fa leva sul ruolo, imprescindibile, che rispetto alla materia dei gruppi di società riveste l'autoregolamentazione, e cioè che alla luce degli utilizzi che si potrebbero fare del regolamento di gruppo l'adozione di tale strumento deve essere ritenuta un atto non solo raccomandabile, ma realmente necessario.

Tale conclusione è sostenibile anzitutto sotto il profilo della programmazione dell'attività di direzione e coordinamento e della gestione dei rischi d'impresa, nella misura in cui è proprio tramite un'accurata e condivisa pianificazione dei rapporti interni (tra holding ed eterodirette) ed esterni (tra le società appartenenti al gruppo, i creditori e i soci di minoranza delle altre) che è possibile predisporre assetti organizzativi, amministrativi e contabili davvero adeguati alle dimensioni e alla natura dell'impresa ed ottenere, di conseguenza, un solido meccanismo di prevenzione della crisi o del dissesto, fase quest'ultima che – quasi fisiologicamente – diverse attività imprenditoriali si trovano a dover affrontare.

V'è anche da rilevare però che la medesima conclusione può essere ribadita rispetto ai profili di responsabilità gravante su ciascun organo coinvolto nella gestione del gruppo: tramite il regolamento si è visto, la holding può individuare le proprie competenze (e quelle degli amministratori delle eterodirette) e, correlativamente, circoscrivere la responsabilità su di essa gravante ai sensi dell'art. 2497, 1° comma, cod. civ.; parimenti, un analogo risultato potrà essere ottenuto dagli amministratori delle società sottoposte alla direzione e al coordinamento, potendo essere considerato – il regolamento di gruppo – un importante strumento di tutela anche per costoro.

Insomma, grazie all'adozione e all'utilizzo del regolamento i requisiti della trasparenza e della tracciabilità che lo caratterizzano divengono il tratto qualificante anche dell'organizzazione imprenditoriale di gruppo che se ne serve, il che ne accresce la solidità e

l'efficienza sotto un profilo gestionale, ma anche la credibilità e l'affidabilità nei confronti dei terzi.

BIBLIOGRAFIA DEGLI AUTORI.

- AA.VV. *La riforma delle società quotate, Atti del convegno di studi di S. Margherita Ligure, 13-14 giugno 1998*, Milano, 1998;
- ABBADESSA, *La gestione dell'impresa nella società per azioni: profili organizzativi*, Milano, 1975;
- ABBADESSA, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. I, 567 ss.;
- ABBADESSA, *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *BBTC*, 1999, I, 545 ss.;
- ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *BBTC*, 2008, I, 279 ss.;
- ABBADESSA-MIRONE, *Le competenze dell'assemblea nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2010, 269 ss.;
- ABBADESSA-PINTO, *Le società per azioni*, a cura di Abbadessa e Portale, I, Milano, 2016, *sub art. 2384*, 1237 ss.;
- ABRIANI, *L'assemblea*, in *Le società per azioni. Trattato di diritto commerciale*, diretto da Cottino, Padova, 2010, 433 ss.;
- ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, 103 ss.;
- ABRIANI, *Corporate governance e doveri di informazione nella crisi dell'impresa*, in *Riv. dir. impr.*, 2016, 233 ss.;
- ALPA, *La responsabilità per la direzione e coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 661 ss.;
- AMBROSINI, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in AA.VV., *La riforma delle società*, a cura di Ambrosini, Torino, 2003, 59 ss.;
- ANGELICI, *Introduzione alla riforma delle società di capitali*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2006, 5 ss.;
- ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006;
- ANGELICI, *Diligentia quam in suis e business judgment rule*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 675 ss.;
- ANGELICI, *Responsabilità sociale dell'impresa, codici etici e autodisciplina*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 159 ss.;

ANGELICI, *La società per azioni, Principi e problemi*, in *Trattato dir. civ. e comm.*, diretto da Cicu-Messineo- Mengoni, continuato da Schlesinger, Milano, 2012;

ANGELICI, *Noterelle (quasi) metodologiche in materia di gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 377 ss.;

ANGELICI, *In tema di rapporti tra “amministrazione” e “controllo”*, in *Dialogo sul sistema dei controlli nelle società*, a cura di Pietro Abbadessa, Torino, 2015, 145 ss.;

ANGELICI, *In tema di «socio pubblico»*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, 175 ss.;

ANGELICI, *Tipicità e specialità delle società pubbliche*, in *Le “nuove” società partecipate e in house providing*, a cura di Fortunato e Vessia, Milano, 2017, 15 ss.;

ASCARELLI, *L’interesse sociale dell’art. 2441 c.c. La teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, 93 ss.;

ASCARELLI, *Società di persone tra società; imprenditore occulto; amministratore indiretto; azionista sovrano*, in *Foro it.*, 1956, I, 405 ss.;

ASCARELLI, *Ancora sul socio sovrano e sulla partecipazione di una società di capitali ad una società di persone*, *ivi*, 1957, I, 1443 ss.;

ASCARELLI, *Tipologia delle società per azioni e disciplina giuridica*, in *Riv. soc.*, 1959, 995 ss.;

ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, *Il nuovo diritto delle società*, Bologna, 2006;

ASSONIME, *Principi di riordino del quadro giuridico delle società pubbliche*, consultabile online sul sito assonime.it;

BALESTRA, *Il ruolo dei codici etici nell’autoregolamentazione del mercato*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 216 ss.;

BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di Buonocore, Torino, 2003, 199 ss.;

BASSI, *L’apparenza come criterio di imputazione della responsabilità per l’esercizio dell’impresa*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 751 ss.;

BENATTI FRANCESCA, *Etica, impresa, contratto e mercato. L’esperienza dei codici etici*, Bologna, 2014;

BENEDETTI, *La responsabilità aggiuntiva ex art. 2497, co. 2, c.c.*, Milano, 2012;

BENEDETTI, *Il coordinamento degli ambiti di applicazione degli artt. 2497 e 2476, co. 7, c.c., rispetto alla s.r.l. di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 432 ss.;

BENEDETTI, *I flussi informativi nella crisi del gruppo*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 271 ss.;

BIANCA, *Le autorità private*, Napoli, 1977;

BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2013, 420 ss.;

BIGIAMI, *Società occulta ed imprenditore occulto*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1949, I, 1 ss.;

BIGIAMI, *Difesa dell'«imprenditore occulto»*, Padova, 1962;

BLANDINI, *L'ambito dell'attività di direzione e coordinamento ed i (presunti ed effettivi) doveri della capogruppo*, in *Impresa e società. Studi dedicati a Federico Martorano*, Napoli, 2006, 133;

BONELLI, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 681 ss.;

BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma*, Milano, 2004;

BRIOLINI, *Gli strumenti di controllo degli azionisti di minoranza sulla gestione*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber Amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010, 16 ss.;

BRIZZI, *Responsabilità gestorie in prossimità dello stato di insolvenza e tutela dei creditori*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, 1027 ss.;

BRUTTI, *Rilevanza giuridica dell'autoregolamentazione: osservazioni sui «codici di comportamento» di società quotate*, in *Soc.*, 2007, 1215 ss.;

BRUTTI, *Codici di comportamento e società quotate*, in *Giur. comm.*, 2007, I, 236 ss.;

BUNOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960;

BUNOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5 ss.;

BUSSOLETTI, *Sulla "irresponsabilità" da direzione unitaria abusiva e su altre questioni aperte in tema di responsabilità ex art. 2497 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 395 ss.;

CALANDRA BUONAURA, *Il recesso del socio di società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 291 ss.;

CALANDRA BUONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa – G.B. Portale, 2, Torino, 2006, 657 ss.;

CALANDRA BUONAURA, *Responsabilità sociale dell'impresa e doveri degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 526 ss.;

CALLEGARI, *Gli assetti societari e i gruppi*, in *AA. VV., Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, opera diretta da Irrera, Torino, 2016, 585 ss.;

CAMPOBASSO G. F., *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA.VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. II, 785 ss.;

CARIELLO, *Capogruppo e patronage alla generalità*, Milano, 2002;

CARIELLO, *Sulla c.d. responsabilità da affidamento nella capogruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, 321 ss.;

CARIELLO, «Effetto di patronage» della pubblicità del gruppo bancario e responsabilità della capogruppo, in *BBTC*, 2002, I, 464 ss.;

CARIELLO, *Primi appunti sulla cd. responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 331 ss.;

CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1229 ss.;

CARIELLO, *Brevi note critiche sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1°, c.c. (art. 19, comma 6°, d.l. n. 78/2009)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 343 ss.;

CARIELLO, *Sensibilità comuni, uso della comparazione e convergenze interpretative*, in *RDS*, 2012, 255 ss.;

CARIOTA FERRARA, *Il negozio giuridico nel diritto privato italiano*, Napoli, 1949;

CARLIZZI, *La direzione unitaria e le società partecipate dagli enti pubblici*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, I, 1177 ss.;

CARLIZZI, *La direzione e coordinamento delle società a partecipazione pubblica*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 341 ss.;

CERRAI, *Il controllo della formazione dei gruppi*, in AA.VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. II, 915 ss.;

CERRATO, *Il ruolo dell'assemblea nella gestione dell'impresa: il «sovrano» ha veramente abdicato?*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, 133 ss.;

CHIOMENTI, *Osservazioni per una costruzione giuridica del rapporto di gruppo fra imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, 257 ss.;

CIAN, *I requisiti qualificatori della società in house*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 196 ss.;

CODAZZI, *Enti pubblici e direzione e coordinamento di società: considerazioni alla luce dell'art. 2497 comma 1, c.c.*, in *Giur. comm.*, 2015, I, 1041 ss.;

CODAZZI, *Rassegna di giurisprudenza. Società in house providing*, in *Giur. comm.*, 2016, II, 953 ss.;

CODAZZI, *Le “nuove” società in house: controllo c.d. analogo e assetti organizzativi tra specialità della disciplina e “proporzionalità delle deroghe”*, paper presentato al VIII convegno dell’Associazione italiana “Orizzonti del diritto commerciale”, Roma 17-18 febbraio 2017;

CORONA, *I regolamenti di condominio*, Torino, 2004;

COSTI, *La responsabilità sociale dell’impresa e il diritto azionario italiano*, in AA. VV. *La responsabilità dell’impresa*, Atti del Convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger, Bologna 8-9 ottobre 2004, Milano, 2006, 83 ss.;

COTTINO, *Sulla disciplina dell’invalidità del contratto di società di persone*, in *Riv. dir. civ.* 1963, I, 273 ss.;

CUCCU, *Partecipazioni pubbliche e governo societario*, Torino, 2019;

D’ALESSANDRO, «*La provincia del diritto societario inderogabile (ri)determinata*». Ovvero: *esiste ancora il diritto societario?*, in *Riv. soc.*, 2003, 34 ss.;

DAL SOGLIO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, III, Padova, 2005, 2302 ss.;

D’ANGELO, *Il nuovo diritto societario e la clausola generale di buona fede*, in *Contr. impr.*, 2004, 769 ss.;

D’ATTORRE, *Società in mano pubblica e procedure concorsuali*, in AA.VV., *Le società pubbliche. Ordinamento, crisi ed insolvenza*, a cura di Fimmanò, Milano, 2011, 336 ss.;

D’ATTORRE, *Le società pubbliche in mano pubblica*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Jorio e Sassani, vol. I, Milano, 2015, 312 ss.

D’ATTORRE, *Le azioni di responsabilità da direzione e coordinamento nel fallimento della “eterodiretta”*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, II, 59 ss.;

DEL PRATO, *I regolamenti privati*, Milano, 1988;

DEMURO, *La crisi delle società a partecipazione pubblica*, in *AGE*, 2015, 557 ss.;

DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio di impresa nelle società personali*, Milano, 1973;

DENOZZA, *A proposito degli obblighi di informazione relativi ai rapporti tra società collegate: il legislatore è davvero così distratto?*, in *Giur. comm.*, 1975, I, 484 ss.;

DENOZZA, «*Rules vs Standards*» *nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni virtuali*, in *Giur. comm.*, 2000, I, 327 ss.;

DENOZZA, *Il "ritorno" delle fonti private nella produzione del diritto commerciale attuale*, in Aa.Vv., *Le matrici del diritto commerciale tra storia e tendenza evolutiva*, a cura di S. Rossi e C. Storti, Atti del convegno, Como, 18-19 ottobre 2007, Varese, 2009, 53 ss.;

DENOZZA, *L'interesse sociale tra «coordinamento» e «cooperazione»*, AA.VV. *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. Atti del convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger, (Milano, 9 ottobre 2009), Milano, 2010, 9 ss.;

DE SENSI, *Adeguati assetti organizzativi e continuità aziendale: profili di responsabilità gestoria*, in *Riv. soc.*, 2017, 311 ss.;

DE SENSI, *Società a partecipazione pubblica: funzione gestoria, obblighi informativi ed emersione dei fattori di rischio*, in *RDS*, 2019, 39 ss.;

DI MAJO, *I gruppi di imprese nel concordato preventivo*, in AA.VV. *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da Ghia, Piccininni, Severini, Vol. 4, Torino, 2011, 359 ss.;

DI MAJO, *I gruppi di imprese tra insolvenza e diritto societario*, Torino, 2012;

DI RIENZO, *I regolamenti sullo svolgimento dell'attività mutualistica*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 4, Torino, 2007, 619 ss.;

DONATIVI, *Le società a partecipazione pubblica*, Milano, 2016;

DONATIVI, «*Società a controllo pubblico*» e *società a partecipazione pubblica maggioritaria*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 747 ss.;

ENRIQUES, *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 698 ss.;

FABIANI, *Le nuove regole del procedimento di estensione del fallimento al socio*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 429 ss.;

FAUCEGLIA, *I presupposti per la dichiarazione di fallimento*, in *Trattato di diritto delle procedure concorsuali*, diretto e coordinato da Apice, I, Torino, 2010;

FERRI jr, *Insolvenza e crisi dell'impresa organizzata in forma societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, 413 ss.;

FERRI jr, *Società di fatto e imprenditore occulto*, in *RDS*, 2016, 610 ss.;

FERRO LUZZI - MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. comm.*, 1994, I, 419 ss.;

FERRO LUZZI, *Riflessioni sul gruppo (non creditizio)*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, I, 13 ss.;

FERRO LUZZI, *Indicazione negli atti e nella corrispondenza circa la soggezione della società a direzione e coordinamento di altra società*, in *www.dircomm.it*, III. 4-aprile 2004, 2, § 3.1;

FIMMANÒ, *Le società di gestione dei servizi pubblici locali*, in *Riv. not.*, 2009, 897 ss.;

FIMMANÒ, *La responsabilità da abuso del dominio dell'ente pubblico in caso di insolvenza della società controllata*, in *Dir. fall.*, I, 2010, 724 ss.;

FIMMANÒ, *La società pubblica, anche se in house, non è un ente pubblico ma un imprenditore commerciale e quindi è soggetta a fallimento*, in *Fall.*, 2013, 1296 ss.;

FIMMANÒ, *La Consulta avalla il piercing the corporate veil all'italiana*, in *Giur. comm.*, 2018, II, 7 ss.;

FIMMANÒ, *Le azioni di responsabilità nei confronti degli organi sociali e di chiunque abbia preso parte al fatto lesivo nelle società pubbliche*, su *ilcaso.it*, 11 luglio 2019;

FORUM EUROPAEUM SUL DIRITTO DEI GRUPPI DI SOCIETÀ, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. soc.*, 2001, 341 ss.;

FURGIUELE, *I controlli interni nelle società per azioni a partecipazione pubblica*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 191 ss.;

GALGANO, *Commento all'art. 1*, in *Commentario Scialoja-Branca, Legge fallimentare*, a cura di Bricola, Galgano, Santini, Bologna, 1974, 90 ss.;

GALGANO, *Le società e lo schermo della personalità giuridica*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 5 ss.;

GALGANO, *Qual è l'oggetto della società holding?*, in *Contr. impr.*, 1985, 327 ss.;

GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 1, Padova, 1990;

GALGANO, *Regolamento contrattuale e pene private*, in *Contr. impr.*, 2001, 509 ss.;

GALGANO, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato Galgano*, XXIX, Padova, 2004;

GALGANO, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *BBTC*, 2005, I, 86 ss.;

GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, Libro V, Bologna, 2014;

GALGANO, *Commentario del Codice Civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, a cura di G. De Nova, Bologna, 2014;

GAMBINO, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, 841 ss.;

GARCEA, *I «gruppi finti». Appunti in tema di gruppi di società e interposizione nell'esercizio dell'impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 205 ss.;

GARCEA, *I gruppi di società di persone*, Napoli, 2008;

GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi d'impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 943 ss.;

GAZZONI, *Manuale di diritto privato*, Napoli, 2019;

GIORGINO, *Risk management*, Milano, 2015;

GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007;

GOISIS, *La natura delle società a partecipazione pubblica tra interventi della Corte Europea di giustizia e del legislatore nazionale*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 2008, 396 ss.;

GOISIS, *Il problema della natura e delle lucratività delle società in mano pubblica alla luce dei più recenti sviluppi dell'ordinamento nazionale ed europeo*, in *Dir. econ.*, 2013, 41 ss.;

GUERRA, *Controllo analogo*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 774 ss.;

GUERRERA, *La responsabilità «deliberativa» nelle società di capitali*, Torino, 2004;

GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 16 ss.;

GUERRERA, *Gruppi di società, operazioni straordinarie e procedure concorsuali*, in *Dir. fall.*, 2005, I, 16 ss.;

GUERRERA, *Autonomia statutaria e tipologia delle società in house*, in *Soc.*, 2005, 775 ss.;

GUERRERA, *“Compiti” e responsabilità del socio di controllo*, in *RDS*, 2009, 506 ss.;

GUERRERA, *Soluzioni concordatarie delle crisi e riorganizzazioni societarie*, a cura di Di Marzio e Macario, Milano, 2010, 575 ss.;

GUERRERA, *Lo statuto della nuova società «a partecipazione mista» pubblico -privata*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, I, 545 ss.;

GUERRERA, *Autoregolamentazione e organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2012, I, 589 ss.;

GUERRERA, *I regolamenti di gruppo*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, II, Torino, 2014, 1551 ss.;

GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, in *Dir. fall.*, 2014, II, 63 ss.;

GUERRERA, *Considerazioni sistematiche sulla c.d. supersocietà di fatto*, in *RDS*, 2017, 975 ss.;

GUERRERA, *Crisi e insolvenza delle società a partecipazione pubblica*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 371 ss.;

GUERRERA, *Considerazioni in tema di controllo, controllo congiunto e controllo analogo, nella disciplina del TUSP*, *RDS*, 2018, 517 ss.;

GUIZZI, *Riflessioni intorno all'art. 2380-bis c.c.*, in *Società, Banche e crisi di impresa*. Liber Amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da M. Campobasso – Cariello – Di Cataldo – Guerrera – Sciarrone Alibrandi, Torino, 2014, 1043 ss.;

GUIZZI, *Interesse sociale e governance delle società pubbliche*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 1 ss.;

GUIZZI e M. ROSSI, *La crisi di società a partecipazione pubblica*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 271 ss.;

HIGHTOWER, *The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy*, in *38 Ga. L. Rev.*, 2003;

HIRTE, *Corporate Groups Insolvency*, in *ECFR*, 2008, 213 e ss.;

IBBA, *Registro delle imprese e pubblicità dichiarativa: principi generali e regole operative*, in *Scritti in onore di Antonio Pavone La Rosa*, I, Milano, 1999, 485 ss.;

IBBA, *Società pubbliche e riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2005, 1 ss.;

IBBA, *Tipologia e "natura" delle società a partecipazione pubblica*, in *Le società a partecipazione pubblica*, a cura di Guerrera, Torino, 2010, 13 ss.;

IBBA, *Le società a partecipazione pubblica: tipologia e discipline*, in AA. VV. *Le società pubbliche*, a cura di Ibba-Malaguti-Mazzoni, Torino, 2011, 1 ss.;

IBBA, *La tutela delle minoranze nelle società a partecipazione pubblica*, in *Riv. soc.*, 2015, 95 ss.;

IBBA, *L'impresa pubblica in forma societaria tra diritto privato e diritto pubblico*, in *AGE*, 2015, 409 ss.;

IBBA, *Crisi dell'impresa a controllo pubblico e responsabilità degli organi sociali*, in *Le "nuove" società partecipate e in house providing*, a cura di Fortuna e Vessia, Milano, 2017, 63 ss.;

IBBA, *Diritto comune e diritto speciale nella disciplina delle società pubbliche*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 958 ss.;

IRACE, *La responsabilità per atti di eterogestione*, in *Impresa e società. Studi dedicati a Federico Martorano*, Napoli, 2006, 557 ss.;

IRRERA, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005;

IRRERA, *Gli obblighi degli amministratori tra vecchie e nuove clausole generali*, in *RDS*, 2011, 358 ss.;

IRTI, *Due temi di governo societario (responsabilità «amministrativa» - codici di comportamento)*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 693 ss.;

JORIO, *Società di capitali socia di fatto e insolvenza*, in *Giur. comm.*, 2017, II, 645 ss.;

LAMANDINI, *Il "controllo". Nozioni e tipo nella legislazione economica*, Milano, 1995;

LAMANDINI, *Il gruppo bancario paritetico. Profili di diritto societario e di diritto antitrust in BBTC*, 2003, I, 388 ss.;

LAMANDINI, *Commento sub art. 2359 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, I, Napoli, 2004, 398 ss.;

LAMANDINI, *Il gruppo cooperativo paritetico "semplice" e "qualificato" (bancario). Prime riflessioni*, in *Il nuovo diritto societario Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa -G.B. Portale, Torino, 2007, 1101 ss.;

LAMANDINI, *Il gruppo bancario alla luce delle recenti riforme*, in *BBTC*, 2016, I, 665 ss.;

LIBERTINI, *Scelte fondamentali di politica legislativa e indicazioni di principio nella riforma del diritto societario del 2003. Appunti per un corso di diritto commerciale*, in *RDS*, 2008, 198 ss.;

LIBERTINI, *Le società di autoproduzione in mano pubblica: controllo analogo, destinazione prevalente dell'attività ed autonomia statutaria*, in *Le società a partecipazione pubblica*, a cura di Guerrera, Torino, 2010, 21 ss.;

LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981;

LIBONATI, *Responsabilità nel e del gruppo (Responsabilità della capogruppo, degli amministratori, delle varie società)*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, vol. II, 1996, 1489 ss.;

LIBONATI, *Assemblea e patti parasociali*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, I, 463 ss.;

LIBONATI, *I rapporti tra azionista pubblico e società partecipata*, in *Le società pubbliche tra Stato e mercato: alcune proposte di razionalizzazione della disciplina. Relazione al convegno Assonime -Luiss*, Roma, 13 maggio 2009, consultabile online sul sito *assonime.it.*;

LIBONATI, *I rapporti tra azionista pubblico e società partecipata*, in *Note e studi Assonime*, 5/2009;

LUTTER, *La responsabilité civile dans le groupe de sociétés*, in *Rev. soc.*, 1981, 707;

MARCHETTI P., *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. II, 1547 ss.;

MARCHETTI P., *Codici di condotta, corporate governance e diritto commerciale*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, I, 23 ss.;

MARCHISIO, *Usi alternativi del gruppo di società*, Napoli, 2009;

MARCHISIO, *La "corretta gestione" della società eterodiretta ed il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 923 ss.;

MARCHISIO, *L'eterodirezione pubblicistica*, in *AGE*, 2015, 435 ss.;

MARTORANO, *L'amministrazione straordinaria della capogruppo*, in *La crisi del gruppo bancario*, a cura di Bavetta, Milano, 1997, 61 ss.;

MAUGERI, *Formazione del gruppo e diritti dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 267 ss.;

MAUGERI, *Sulle competenze "implicite" dell'assemblea nella società per azioni*, in *RDS*, 2007, 86;

MAUGERI, *Esternalizzazione di funzioni aziendali e "integrità" organizzativa nelle imprese di investimento*, in *BBTC*, 2010, I, 439 ss.;

MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 66 ss.;

MAUGERI, *Considerazioni sul sistema delle competenze assembleari nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 2013, 336 ss.;

MAUGERI, *Le deliberazioni assembleari «consultive» nella società per azioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber Amicorum Pietro Abbadessa, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, II, Torino, 2014, 820 ss.;

MAUGERI, *Gruppi di società e informazioni privilegiate*, in *Giur. comm.*, 2017, I, 907 ss.;

MAZZAMUTO, *Questioni sparse al confine tra diritto comune e diritto societario*, in *Contr. impr.*, 2006, 1485 ss.;

MAZZONI, *Le lettere di patronage*, Milano, 1986;

MAZZONI, *La responsabilità gestoria per scorretto esercizio dell'impresa priva della prospettiva di continuità aziendale*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 813 ss.;

MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. dir. comm.*, 1956, II, 360 ss.;

MERUZZI, *L'informativa endo-societaria nella società per azioni*, in *Contr. e impr.*, 2010, 737 ss.;

MERUZZI, *L'adeguatezza degli assetti*, in AA. VV., *Assetti adeguati e modelli organizzativi nella corporate governance delle società di capitali*, opera diretta da Irrera, Bologna, 2016, 41 ss.;

MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956;

MINERVINI, *La capogruppo e il «governo» del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, vol. II, 1996, 1565 ss.;

MIOLA, *Testo Unico della Finanza*, a cura di G.F. Campobasso, II, Torino, 2002;

MIOLA, *L'oggetto sociale tra autonomia statutaria e autonomia gestoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2008, 703 ss.;

MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi*, in *Società, banche e crisi d'impresa*, Liber amicorum *Pietro Abbadessa*, diretto da Campobasso, Cariello, Di Cataldo, Guerrera e Sciarrone Alibrandi, III, Torino, 2014, 2693 ss.;

MIOLA, *Riflessioni su responsabilità per eterodirezione dell'impresa e procedure concorsuali*, consultabile online sul sito *orizzontideldirittocommerciale.it*, 2014;

MIOLA, *Crisi dei gruppi e finanziamenti infragruppo nel Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2019, 306 ss.;

MONTALENTI, *Conflitto di interesse nei gruppi e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 710 ss.;

MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 317 ss.;

MONTALENTI, *I Gruppi di società*, in *Trattato di diritto commerciale*, a cura di Abriani, Ambrosini, Cagnasso, Montalenti, IV, Padova, 2010, 1031 ss.;

MONTALENTI, *I gruppi di società*, in N. Abriani, S. Ambrosini, O. Cagnasso, P. Montalenti, *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, IV, Padova, 2010, 1050 ss.;

MONTALENTI, *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011;

MONTALENTI, *L'informazione e il diritto commerciale: principi e problemi*, in *Riv. dir. civ.*, 2015, 779 ss.;

MONTALENTI, *L'attività di direzione e coordinamento: dottrina prassi e giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 111 ss.;

MONTALENTI, *Il gruppo di società a partecipazione pubblica*, in *Le imprese a partecipazione pubblica*, a cura di Presti e Renna. Atti del convegno all'Università Cattolica del Sacro Cuore, 13 novembre 2017, 35 ss.;

MONTALENTI, *Socio di controllo, investitori istituzionali, gruppi di società: i flussi informativi*, in *RDS*, 2018, 13 ss.;

MOZZARELLI, *Responsabilità degli amministratori e tutela dei creditori nella s.r.l.*, Torino, 2007;

NAPOLITANO, *Le società pubbliche tra vecchie e nuove tipologie*, in *Riv. soc.*, 2006, 999 ss.;

NIGRO-VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese*, Bologna, 2017;

NIUTTA, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, 373 ss.;

NIUTTA, *Sulla presunzione di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497-sexies e 2497-septies c.c.: brevi considerazioni di sistema*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 983 ss.;

OCCHILUPO e ROMA, *Le società miste affidatarie di servizi pubblici locali: un'analisi degli assetti di governance*, in *AGE*, 2015, 495 ss.;

OPPO, *Principi*, Torino, 2001;

OPPO, *Pubblico e privato nelle società partecipate*, *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 157 ss.;

PAGNI, *Supersocietà di fatto*, in *Soc.*, 2018, 786 ss.;

PANZANI, *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, in *Soc.*, 2013, 1358 ss.;

PASQUARIELLO, *La crisi del gruppo: consolidation o autonomia?*, in *Crisi di impresa e insolvenza prospettive di riforma*, a cura di Calvosa, Pisa, 2017, 299 ss.;

PATTI, *La riforma del diritto societario*, a cura di Lo Cascio, IX, Milano, 2003;

PATTI, «*Direzione e coordinamento di società*»: *brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, II, 357 ss.;

PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, 765 ss.;

PECORARO, *Società in house e riserva della gestione agli amministratori*, in *Giur. comm.*, 2019, II, 915 ss.;

PERRINO, *Responsabilità degli organi di amministrazione controllo di società a partecipazione pubblica (anche in house) e riparto di giurisdizione*, in *RDS*, 2019, 15 ss.

PERLINGIERI P., *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass. dir. civ.*, 1987, 33 ss.;

PETROBONI, *Le competenze gestorie dei soci nella società a responsabilità limitata: regime legale e modelli statutari*, Milano, 2011;

PINTO, *Funzione amministrativa e diritti degli azionisti*, Torino, 2008;

PINTO, *Commento sub art. 2364 c.c.*, in *Le società per azioni*, diretto da P. Abbadessa – G. B. Portale, Milano, 2016, I, 837 ss.;

PINTO, *Il sistema della "garanzia in solido" nel gruppo bancario cooperativo*, in *BBTC*, 2018, I, 461 ss.;

PISANI MASSAMORMILE, *L'invalidità delle delibere consiliari*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 2, Torino, 2006, 516 ss.;

POLI, *Il "concordato di gruppo": I) profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplenza giurisprudenziale*, in *Contr. impr.*, 2014, 1345 ss.;

POLI, *Il concordato preventivo di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 735 ss.;

POLI, *Il “concordato di gruppo”*: II) *verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativo di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive)*, in *Contr. impr.*, 2015, 100 ss.;

PORTALE, *«Minoranze di blocco» e abuso del diritto di voto nell’esperienza europea: dalla tutela risarcitoria al «gouvernement des juges»?*, in *Eur. dir. priv.*, 1999, 153 ss.;

PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, vol. I, Torino, 2004, 1 ss.;

PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo gestorio nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber Amicorum G. F. Campobasso, Torino, 2006, 5 ss.;

PORTALE – DACCÒ, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell’assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 463 ss.;

POSITANO, *Il fallimento delle società private a partecipazione pubblica*, in *Dir. fall.*, 2013, 563 ss.;

PRESTI E RESCIGNO, *Corso di diritto commerciale*, II, Bologna, 2007;

RACUGNO, *La responsabilità degli amministratori degli amministratori di società pubbliche*, in *AGE*, 2015, 475 ss.;

RACUGNO, *Crisi d’impresa di società a partecipazione pubblica*, in *Riv. soc.*, 2016, 1144 ss.;

RACUGNO, *Crisi di impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 195 ss.;

RESCIO, *Sulla natura e sulla forma degli statuti societari*, in *Riv. soc.*, 2005, 783 ss.;

RIOLFO, *Attività «in-house» e il modello organizzativo della società di capitali: dalle forme di governance interne alla disciplina della direzione e coordinamento per la configurazione del «controllo analogo»*, in *AGE*, 2015, 533 ss.;

ROMAGNOLI, *Corporate governance, Shareholders e Stakeholders; interessi e valori reputazionali*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 350 ss.;

ROMAGNOLI, *L’esercizio di direzione e coordinamento di società da parte di enti pubblici*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 214 ss.;

RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999;

RONDINONE, voce *Società (gruppi di)*, in *Dig. disc. Priv. sez. comm.*, Torino, 2009, 598;

RONDINONE, *Tecniche di coinvolgimento di domini e holders nel fallimento delle imprese eterodirette e “superamento” della spendita del nome*, in *Riv. soc.*, 2015, 1045 ss.;

RONDINONE, *Interesse sociale vs. interesse “sociale” nei modelli organizzativi di gruppo presupposti dal d.lgs. n. 254/2016*, in *Riv. soc.*, 2019, 360 ss.;

RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Soc.*, 2004, 538 ss.;

RORDORF, *Le società partecipate fra pubblico e privato*, in *Soc.*, 2013, 1326 ss.;

ROSAPEPE, *Corretta amministrazione, codici di comportamento ed informazione*, in *Le fonti private del diritto commerciale: Atti del convegno di studi (Catania, 21-22 settembre 2007)*, a cura di V. Di Cataldo – P. M. Sanfilippo, Milano, 2008, 297 ss.;

ROSSI G., *Persona giuridica, proprietà e rischio di impresa*, Milano, 1973;

ROSSI G., *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, vol. I, 17 ss.;

ROSSI G., *Crisi delle imprese: la soluzione stragiudiziale*, in *Riv. soc.*, 1996, 321 ss.;

ROSSI G., *Le c.d. regole di «corporate governance» sono in grado d'incidere sul comportamento degli amministratori?*, in *Riv. soc.*, 2001, 6 ss.;

ROSSI G., *Dalla compagnia delle Indie al Sarbanes-Oxley Act.*, in *Riv. soc.*, 2006, 890 ss.;

ROSSI M., *Responsabilità e organizzazione dell'esercizio dell'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 613 ss.;

RUBINO, *Le associazioni non riconosciute*, 2^a ed., Milano, 1952;

SACCHI R., *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella società di capitali*, in *Giur. comm.*, I, 2003, 661 ss.;

SACCHI R., *La responsabilità dell'impresa e controllo dei rischi*, in *La responsabilità dell'impresa. Convegno per i trent'anni di Giurisprudenza Commerciale*, Milano, 2006, 143 ss.;

SACCHI R., *La tutela delle minoranze tra tutela indennitaria e rimedi demolitori*, in *Riv. dir. comm.*, 2016, 231 ss.;

SACCHI R., *La tutela delle minoranze tra tutela indennitaria e rimedi demolitori*, in *La tutela del socio e delle minoranze. Studi in onore di Alberto Mazzoni*, a cura di Barachini, Torino, 2018, 23 ss.;

SACCO, *La conclusione dell'accordo*, in *Trattato di diritto privato*, II, diretto da P. Rescigno, Torino, 2013, 14 ss.;

SACCO GINEVRI, *La nuova regolazione del gruppo bancario*, Torino, 2017;

SALANITRO, *Nozione e disciplina degli amministratori indipendenti*, in *BBTC*, 2008, I, 1 ss.;

SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 3, Torino, 2007, 799 ss.;

SANTAGATA, *“Coesione” ed autonomia nel gruppo bancario cooperativo*, in *BBTC*, 2017, I, 431 ss.;

SBISÀ, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Contr. impr.*, 2003, 591 ss.;

SBISÀ, *Sui poteri della capogruppo nell'attività di direzione e coordinamento*, in *Contr. impr.*, 2011, 369 ss.;

SCHLESINGER, *I poteri extra-assembleari dell'azionista di controllo*, in *Riv. dir. priv.*, 1996, 445 ss.;

SCHLESINGER, *Il codice di autodisciplina per le società quotate*, in *Corr. giur.*, 1999, 1455 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995, 420 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996;

SCOGNAMIGLIO G., «Gruppo» e «controllo»: *tipologia dei gruppi di imprese*, in *Autonomia e controllo nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996;

SCOGNAMIGLIO G., *Gruppi bancari e non: legge e autonomia privata nella configurazione del modello organizzativo*, in AA.VV. *Studi in onore di Renato Scognamiglio*, Roma, 1997, 527 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Poteri e doveri degli amministratori di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio, Milano, 2003, 187 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *La nuova s.r.l. e i gruppi di società*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, 329 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, V^a ed., Bologna, 2007, 426 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, I, 757 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Interesse sociale e interesse di gruppo*, in AA. VV., *L'interesse sociale tra valorizzazione del capitale e protezione degli stakeholders*. Atti del convegno in ricordo di Pier Giusto Jaeger (Milano, 9 ottobre 2009), Milano, 2010, 115 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., «Clausole generali», *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2011, 517 ss.;

SEPE, *Il gruppo bancario cooperativo, tra autoriforma e neodirigismo, una nuova dimensione del credito cooperativo?*, in *Riv. trim. dir. ec.*, 2014, 81 ss.;

SERAFINI, *L'adeguatezza degli assetti: i modelli organizzativi*, in AA. VV., *La governance delle società pubbliche del d.lgs. n. 175/2016*, a cura di Guizzi, Milano, 2017, 61 ss.;

SPADA, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, 221 ss.;

SPERANZIN, *S.r.l. piccole-medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335 ss.;

SPOLIDORO, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina delle società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, vol. III, Giuffrè, 2005, 3897 ss.;

SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253 ss.;

STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto e economia*, Bologna, 2007;

STELLA RICHTER, *Il nuovo codice di autodisciplina delle società quotate e le novità legislative in materia di autoregolamentazione*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 149 ss.;

STELLA RICHTER, *I comitati interni all'organo amministrativo*, in *Riv. soc.*, 2007, 260 ss.;

STELLA RICHTER jr, *Tipi di società in cui è ammessa la partecipazione pubblica: note a margine dell'art. 3 T.U.S.P. (Studio n. 227/2017-I)*, in *Quaderni trimestrali del Consiglio nazionale del notariato*, 2017, 549 ss.;

STELLA RICHTER jr, *I "controlli" nelle società a partecipazione pubblica*, in *Riv. soc.*, 2018, 1367 ss.;

SUDIERO, *Il collegio sindacale "di gruppo" e continuità aziendale: tra «fondati indizi della crisi» e vantaggi compensativi «fondatamente prevedibili»*, in AA. VV., *Impresa e rischio. Profili giuridici del risk management*, a cura di Cerrato, Torino, 2019, 128 ss.;

TOMBARI, *Il gruppo di società*, Firenze, 1997;

TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 61 ss.;

TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo "modello di organizzazione dell'attività di impresa"*, in *Riv. soc.*, 2006, 185 ss.;

TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo di una s.p.a. di gruppo tra disciplina legale e autonomia privata (Appunti in tema di Corporate Governance e gruppi di società)*, in *Riv. soc.*, 2009, 122 ss.;

TOMBARI, *Autonomia privata e gruppi d'impresa (Contratto di "coordinamento gerarchico", "contratti di servizio" infragruppo e clausole statutarie come strumenti di disciplina*

dell'attività di direzione e coordinamento), Studio CNN 248-2009/I, reperibile su www.notariato.it;

TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010;

TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, I, 631 ss.;

TOMBARI, *Il "diritto dei gruppi": primi bilanci e prospettive per il legislatore comunitario*, in *Riv. dir. comm.*, 2015, I, 77 ss.

TOMBARI, *La tutela dei soci nel gruppo di società*, in *RDS*, I, 2016, 115 ss.;

TOMBARI, *Art 2497-septies c.c.*, in *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa – G. B. Portale, Milano, II, 2016, 3135 ss.;

TUCCI, *Il fallimento della società di fatto fra società di capitali*, in *RDS*, 2016, 569 ss.;

VALAGUZZA, *La società a partecipazione pubblica e la vana ricerca della coerenza nell'argomentazione giuridica*, in *Dir. proc. amm.*, 2014, 862 ss.;

VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G. B. Portale, 3, Torino, 2007, 833 ss.;

VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011;

VALZER, *La pubblicità dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Il registro delle imprese a vent'anni dalla sua attuazione*, a cura di Ibba e Demuro, Torino, 2017, 213 ss.;

VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni «substantive consolidation»*, in *RDS*, 2010, 586 ss.;

VATTERMOLI, *Gli insolvency protocols nelle operazioni di ristrutturazione di gruppo di imprese in crisi*, in *Diritto della banca e del mercato finanziario*, 2018, 11 ss.;

VENTORUZZO, *Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri*, in *Riv. soc.*, 2016, 363 ss.;

WEIGMANN, *I gruppi di società*, in *Il nuovo diritto societario*, a cura di Ambrosini, Torino, 2006, I, 36 ss.;

WIDEN, *Corporate Form and Substantive Consolidation*, in *Geo. Wash. L. Rev.*, 2007, 237 ss.;

ZAMMITI, *Contratti e clausole di coordinamento nei gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2019, II, 165 ss.;

ZOPPINI, *La società (a partecipazione) pubblica: verso una Public Corporate Governance?*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 19 ss.

GIURISPRUDENZA.

- Trib. Milano, 14 dicembre 2004, in *Foro it.*, 2005, II, 527;
- Trib. Roma, 17 luglio 2007, in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 216;
- Trib. Biella, 12 marzo 2007, in *Giur. comm.*, 2010, II, 287 ss.;
- Trib. Torino, 4 aprile 2007, in *Giur. it.*, 1442 ss.;
- Trib. Torino, 4 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, 1442 ss.;
- Trib. Forlì, 9 febbraio 2008, in *Giur. it.* 2008, 1425 ss.;
- Trib. Pescara, 3 febbraio 2009, in *dejure.it*;
- Trib. S. Maria Capua Vetere, 9 gennaio 2009, in *Fall.*, 2010, 690 ss.;
- Trib. Prato, 15 novembre 2010, in *ilcaso.it*;
- Trib. Palermo, 15 giugno 2011, in *Foro it.*, 2011, 3184 ss.;
- Trib. Cagliari, 14 aprile 2011, in *Giur. comm.*, 2013, II, 687 ss.;
- Trib. Vibo Valentia, 10 giugno 2011, in *BBTC*, 2013, II, 457 ss.;
- Trib. Torino, 21 dicembre 2012, in *giurisprudenzadelleimprese.it*;
- Trib. Milano, 20 gennaio 2013, in *giurisprudenzadelleimprese.it*;
- Trib. Reggio Calabria, 8 aprile 2013, in *Riv. dir. civ.*, 2014, 63 ss.;
- Trib. Verona, 19 dicembre 2013, in *ilfallimentarista.it*;
- Trib. Bari, 20 novembre 2013, in *BBT*, 2014, II, 319 ss.;
- Trib. Milano, 10 novembre 2014, in *giurisprudenzadelleimprese.it*;
- Trib. Modena, 10 gennaio 2014, in *ilfallimentarista.it*;
- Trib. Palermo, 13 gennaio 2014, in *dejure.it*;
- Trib. Catania, 26 febbraio 2015, in *Soc.*, 2016, 73 ss.;
- Trib. S. M. Capua Vetere, 15 gennaio 2015, decr., in *ilcaso.it*;
- Trib. Roma, 13 giugno 2016, in *dejure.it*;
- Trib. Teramo, 5 gennaio 2016, in *ilcaso.it*;
- Trib. Milano, 1° ottobre 2018, in *dejure.it*;
- Trib. Bergamo, 5 dicembre 2018, in *ilcaso.it*;
- Trib. Prato, 19 dicembre 2018, in *ilcaso.it*;
- Trib. Roma, 2 luglio 2018, in *Giur. comm.*, 2019, II, 911 ss.;
- Trib. Milano, 8 agosto 2018, in *ilsocietario.it*;
- App. Torino, 30 luglio 2007, decr., in *Giur. it.*, 2007, 1442 ss.;
- App. Bologna, 11 giugno 2008, in *Fall.*, 2008, 1293 ss.;
- App. Milano, 2 marzo 2012, in *dejure.it*;
- App. Caltanissetta, 28 luglio 2014, in *ilcaso.it*;

App. Napoli, 1° agosto 2014, in *Fall.*, 2015, 677 ss.;

App. Aquila, 2 marzo 2015, in *dejure.it*;

Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. it.*, 1990, I, 713 ss.;

Cass. 5 settembre 2000, n. 11684, in *Arch. Loc.*, 2000, 885 ss.;

Cass., 18 novembre 2010, n. 23344, in *dejure.it*.;

Cass. 28 febbraio 2012, n. 3003, in *dejure.it*;

Cass., 6 dicembre 2012, n. 21991, in *Fall.*, 2013, 1273 ss.;

Cass., 27 settembre 2013, n. 22209, in *Foro it.*, 2014, 113 ss.;

Cass. Sez. Un., 25 novembre 2013, n. 26283, in *Giur. comm.*, 2015, II, 236 ss.;

Cass., 13 ottobre 2015, n. 20559, in *Fall.* 2016, 144 ss.;

Cass. 23 gennaio 2015, n. 1237, in *dejure.it*;

Cass., 20 maggio 2016, n. 10507, in *Giur. comm.*, 2017, II, 636 ss.;

Cass., 13 giugno 2016, n. 12120, in *Giur. comm.*, 2017, II, 636 ss.;

Cass., 21 gennaio 2016, n. 1095, in *Il societario*;

Cass., 5 dicembre 2017, n. 29139, in *Foro it.*, 2018, 972 ss.;

Cass., 31 luglio 2017, n. 19014, in *dejure.it*;

Cass., 23 maggio 2017, n. 12962, in *dejure.it*;

Cass., 7 febbraio 2017, n. 3196, in *dejure.it*;

Cass. Sez. un., 21 giugno 2019, n. 16741, in *dejure.it*;

T.A.R. Roma, sez. II, 17 giugno 2016, in *dejure.it*;

T.A.R. Puglia, Lecce, sez. II, 7 novembre 2017, n. 1745, in *dejure.it*;

T.A.R. Pescara, sez. I, 29 gennaio 2018, in *dejure.it*.;

Cons. Stato, sez. IV, 12 febbraio 2013, n. 846, in *dejure.it*;

Cons. Stato, sez., VI, 26 maggio 2015, n. 2660, in *Giur. it.*, 2015, 1976 ss.

Cons. Stato, Ad. Commissione speciale, 16 marzo 2016, n. 438, in *giustiziaamministrativa.it*.

REGOLAMENTI DI GRUPPO E REGOLAMENTI PER IL CONTROLLO ANALOGO (tutti reperibili *online*).

Finlombarda;

Lucca Holding s.p.a.;

Fiera Milano s.p.a.;

Tim s.p.a.;

Segen holding s.p.a.;

Gruppo Sara;

Gruppo Sapir;
Finpiemonte partecipazioni s.p.a.;
Autostrade s.p.a.;
Sara Assicurazioni s.p.a.;
GBM – Gruppo Bancario Mediterraneo Holding s.p.a.;
Intesa San Paolo s.p.a.;
Seat Pagine Gialle s.p.a.;
Falck Renewables s.p.a.;
BNL s.p.a.;
Iccrea Banca s.p.a.;
Ravenna holding s.p.a.;
Regolamento per il controllo strategico e operativo del “Gruppo Comune di Parma”;
Comune di Montepulciano;
Comune di Capoliveri;
Comune di Pietrasanta;
Comune di Montecatini Terme;
Comune di Fontecchio;
Comune di Genova;
Comune di Cortina d’Ampezzo;
Comune di Tivoli.