

Anno 9 – Numero 17

21 settembre 2011

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

# IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

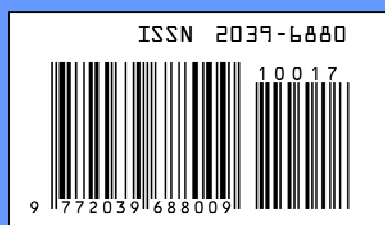
DIRETTA DA ORESTE CAGNASSO E MAURIZIO IRRERA

COORDINATA DA GILBERTO GELOSA

## In questo numero:

- Recesso del socio
- Holding persona fisica
- Modificazioni del prestito obbligazionario

**ItaliaOggi**



**DIREZIONE SCIENTIFICA**  
Oreste Cagnasso – Maurizio Irrera

**COORDINAMENTO SCIENTIFICO**  
Gilberto Gelosa

La *Rivista* è pubblicata con il supporto  
degli Ordini dei Dottori commercialisti e degli Esperti contabili  
di:

Bergamo, Biella, Busto Arsizio, Casale Monferrato,  
Crema, Cremona, Lecco, Mantova, Monza e Brianza,  
Verbania



*NDS* collabora con la rivista:



**VÍA CRISIS**  
*Revista Electrónica de Derecho Concursal*

**SEZIONE DI DIRITTO FALLIMENTARE**

a cura di Luciano Panzani

**SEZIONE DI DIRITTO INDUSTRIALE**

a cura di Massimo Travostino e Luca Pecoraro

**SEZIONE DI DIRITTO TRIBUTARIO**

a cura di Gilberto Gelosa

**SEZIONE DI PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E IMPRESA**

a cura di Marco Casavecchia

**SEZIONE DI TRUST E NEGOZI FIDUCIARI**

a cura di Riccardo Rossotto e Anna Paola Tonelli

**COMITATO SCIENTIFICO DEI REFEREE**

Carlo Amatucci, Guido Bonfante, Mia Callegari, Oreste Calliano, Maura Campra, Stefano A. Cerrato, Mario Comba, Maurizio Comoli, Paolo Efisio Corrias, Emanuele Cusa, Eva Desana, Francesco Fimmanò, Patrizia Grosso, Manlio Lubrano di Scorpaniello, Angelo Miglietta, Alberto Musy, Gabriele Racugno, Paolo Revigliolo, Emanuele Rimini, Marcella Sarale, Giorgio Schiano di Pepe

**COMITATO DI INDIRIZZO**

Carlo Luigi Brambilla, Alberto Carrara, Paola Castiglioni, Luigi Gualerzi, Stefano Noro, Carlo Pessina, Ernesto Quinto, Mario Rovetti, Michele Stefanoni, Mario Tagliaferri, Maria Rachele Vigani, Ermanno Werthhammer

**REDAZIONE**

Maria Di Sarli (coordinatore)

Paola Balzarini, Alessandra Bonfante, Maurizio Bottoni, Mario Carena, Marco Sergio Catalano, Alessandra Del Sole, Massimiliano Desalvi, Elena Fregonara, Sebastiano Garufi, Stefano Graidì, Alessandro Monteverde, Enrico Rossi, Cristina Saracino, Marina Spiotta, Maria Venturini

**HANNO COLLABORATO A QUESTO NUMERO**

Francesco Fimmanò, Enzo Mangone, Edoardo Morino

*I saggi costituenti "Studi e Opinioni" sono sottoposti a blind referees, scelti tra professori universitari appartenenti al Comitato scientifico dei referee, competenti nei vari settori. La valutazione degli atti di convegni e degli scritti già pubblicati o di prossima pubblicazione è riservata ai Direttori. Ogni scritto è preceduto da un abstract in italiano e in inglese. Saranno pubblicati scritti, oltre che in italiano, in inglese, francese, spagnolo e portoghese.*

# INDICE

	<i>Pag.</i>
<b>STUDI E OPINIONI</b>	
<i>Profili della disciplina del recesso del socio di s.p.a.</i> di <b>Oreste Cagnasso</b>	9
<i>L'ordinamento delle società pubbliche tra natura del soggetto e dell'attività (parte II)</i> di <b>Francesco Fimmanò</b>	20
<i>La persona fisica holding (parte I)</i> di <b>Edoardo Morino</b>	62
<b>PROBLEMI DELLA PRASSI</b>	
<i>Riflessioni sulle modificazioni delle condizioni del prestito obbligazionario da parte dell'assemblea degli obbligazionisti</i> di <b>Enzo Mangone</b>	102
<b>SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE</b>	111
<b>SEGNALAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO</b>	113

# SOMMARIO

## STUDI E OPINIONI

### **Profili della disciplina del recesso del socio di s.p.a.**

*Lo scritto delinea le linee fondamentali, sotto il profilo della fattispecie e sotto quello della disciplina, del recesso nell'ambito delle s.p.a..*

**di Oreste Cagnasso**

### **L'ordinamento delle società pubbliche tra natura del soggetto e dell'attività (Parte II)**

*Il saggio, che viene pubblicato in due parti, affronta, nella seconda parte, il tema delle società pubbliche soggette al c.d. "controllo analogo" (in house) in un'ottica rivolta (solo) formalmente alla aziendalizzazione dei servizi e ad una privatizzazione effettiva, in realtà sostanzialmente diretta a sottrarre interi comparti dell'amministrazione ai vincoli di bilancio, anche in considerazione della mancata applicazione all'ente-capogruppo dei principi di consolidamento di diritto societario. La giurisprudenza dopo una fase di incertezza è orientata verso l'assoggettamento di queste società alle procedure concorsuali con la conseguente emersione di questioni nuove riguardanti i diversi e concorrenti regimi di responsabilità civile, penale, contabile ed amministrativa. Ciò soprattutto per quanto concerne gli effetti dirompenti dell'abuso di attività di direzione e coordinamento posta in essere dagli enti pubblici sulle controllate in violazione dei criteri di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, che, oltre alla responsabilità sussidiaria ex art. 2497 c.c., genera la violazione delle regole di contabilità pubblica, in ordine all'assunzione indiretta di spese di ammontare indeterminato.*

**di Francesco Fimmanò**

### **La persona fisica holding (parte I)**

*L'articolo, proponendosi come il primo segmento di un'indagine sulla figura della holding individuale e sulle esigenze che ne hanno determinato la creazione, analizza in chiave critica alcune delle più accreditate teorie formulate nel tempo riguardo alla qualifica imprenditoriale della società holding nonché – nella parte conclusiva – i criteri sulla base dei quali si è voluto attribuire all'azionista di maggioranza di una o più società il titolo di imprenditore capogruppo.*

**di Edoardo Morino**

# SOMMARIO

## **PROBLEMI DELLA PRASSI**

### **Riflessioni sulle modificazioni delle condizioni del prestito obbligazionario da parte dell'assemblea degli obbligazionisti**

*Il lavoro espone brevemente le diverse opinioni dottrinarie e giurisprudenziali in materia di modificazione delle condizioni del prestito obbligazionario.*

di **Enzo Mangone**

# INDEX-ABSTRACT

	<i>Page</i>
<b>STUDIES AND OPINIONS</b>	
<b>Profiles of the regulation about the right to withdraw in limited liability companies</b>	9
<i>The essay outlines the essential aspects of the right to withdraw within the limited liability company from the point of view of the legal paradigm such as from the point of view of the legal discipline.</i>	
by <b>Oreste Cagnasso</b>	
<b>Regulation of public companies: nature of the subject and nature of the activity (Part II)</b>	20
<i>The second part of the essay deals with the theme of public companies submitted to the so called “in house” control: this kind of measure, only formally oriented to privatization of public services, is effectively aimed to save entire branches of Public Administration from accounting ties. After some uncertainties, the Italian Court Jurisprudence tends now to subject public companies to bankruptcy proceedings in order to punish the abuse of powers arising both from control on a group of companies and from the violation of rules about public accounting; this is especially true considering the indirect assumption by public entities of heavy and undetermined costs.</i>	
by <b>Francesco Fimmanò</b>	
<b>The individual holding company (Part I)</b>	62
<i>The article – the first part of a research about the figure of the individual holding company and the needs which caused its creation – analyzes some of the most reliable theories on the entrepreneurial quality of the holding company as well as the criteria used to ascribe the same quality to the majority shareholder of one or more companies.</i>	
by <b>Edoardo Morino</b>	

# INDEX-ABSTRACT

## PROBLEMS IN PRACTICE

**Considerations about changes in conditions of bond loans by bondholders' meetings.** 102

*The article briefly sets out different opinions by doctrine and jurisprudence about changes in conditions of bond loans.*

by **Enzo Mangone**



# PROFILI DELLA DISCIPLINA DEL RECESSO DEL SOCIO DI S.P.A.

*Lo scritto delinea le linee fondamentali, sotto il profilo della fattispecie e sotto quello della disciplina, del recesso nell'ambito delle s.p.a..*

di **ORESTE CAGNASSO**

1. Vari possono essere i criteri di classificazione delle numerose cause di recesso del socio di s.p.a. previste dall'art. 2437 c.c. o dalle altre norme inserite in contesti differenziati.

Una prima classificazione, conforme allo schema adottato dallo stesso legislatore, può essere prospettata tenendo conto del grado di autonomia concesso ai soci. Vi sono infatti ipotesi di recesso previste dal legislatore in modo inderogabile, fattispecie che pur essendo delineate dal legislatore possono essere derogate dai soci ed ipotesi convenzionali. Ovviamente sotto il profilo interpretativo il problema più delicato che si pone al proposito è quello dell'individuazione dell'ambito di autonomia usufruibile dai soci.

Sotto altro profilo, tenendo conto dei caratteri delle singole fattispecie, numerose cause di recesso sono riconducibili a deliberazioni assembleari ed, in particolare, dell'assemblea straordinaria, mentre altre sono riconducibili a circostanze diverse, consistenti infatti o anche in deliberazioni di altri organi. La distinzione appare di notevole rilievo in quanto la disciplina concernente in particolare i termini e le modalità di esercizio del diritto di recesso, ma anche altri profili appare differente o differentemente ricostruibile a seconda della natura della fattispecie. tendenzialmente il legislatore ha costruito regole applicabili al caso della deliberazione dell'assemblea straordinaria: conseguentemente a volte l'interprete deve porsi il problema della possibilità della loro estensione a fattispecie di recesso strutturalmente differenti.

Molte cause di recesso sono individuate con precisione, mentre in alcuni casi la ricostruzione della fattispecie appare non facile, data l'indeterminatezza dei contorni della medesima. Con riferimento ad alcune ipotesi, poi viene in considerazione anche un elemento per così dire "quantitativo", dal momento che la modificazione dell'atto costitutivo, al fine di legittimare l'esercizio del diritto di recesso, deve assumere una certa rilevanza.

E' poi possibile, e probabilmente utile sotto il profilo interpretativo, tentare una classificazione delle fattispecie che tenga conto dell'interesse sostanziale tutelato dal

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

legislatore con la loro previsione. Al proposito pare possibile distinguere ipotesi che fanno riferimento a modifiche dell'atto costitutivo tali da incidere sul rischio economico assunto dalla società: in questa prospettiva assume particolare rilievo la modificazione dell'oggetto sociale; in questa prospettiva forse possono anche essere collocate le ipotesi di recesso inserite nell'ambito della disciplina dell'esercizio del potere di direzione e coordinamento. Molte fattispecie, per contro, concernono una variazione del "rischio" assunto dal singolo socio e quindi della posizione che deriva ad esso dal contratto sociale. Altre fattispecie ancora fanno riferimento alla possibilità di "disinvestimento" da parte del socio.

2. Lo stesso legislatore, nell'ambito dell'art. 2437 c.c., distingue tra cause di recesso legali e cause di recesso convenzionali. All'interno delle prime vengono contrapposte quelle inderogabili e quelle dispositive. Le ipotesi di recesso inderogabili si collocano poi in due prospettive profondamente differenti.

Il recesso funge, in primo luogo, da correttivo al potere della maggioranza di introdurre determinate modificazioni dello statuto: il diritto in questione presuppone quindi, in tali casi, una deliberazione dell'assemblea straordinaria e compete ai soci - così dispone in apertura il primo comma dell'art. 2437 c.c. - che non hanno concorso alle deliberazioni. L'ampia formulazione si riferisce ovviamente ai soci dissenzienti, astenuti, assenti. Inoltre, con una precisazione di notevole portata operativa, il legislatore stabilisce espressamente che il recesso può riguardare la totalità delle azioni di cui il socio sia titolare o anche solo una parte di esso.

Le modificazioni dello statuto che vengono in considerazione variano o possono variare il rischio dell'impresa, avendo per oggetto il programma sociale oppure sono dirette ad incidere sulla posizione del socio.

Il legislatore tutela pertanto l'interesse della maggioranza a modificare l'atto costitutivo, anche in relazione ad elementi di particolare rilievo nella vita della società e ai fini della posizione del socio. Tale facoltà incontra però un limite inderogabile, costituito appunto dal diritto di recesso attribuito al socio non consenziente.

Il recesso è altresì previsto, in una prospettiva radicalmente differente, come correttivo alla durata a tempo indeterminato del rapporto sociale. Innovando il sistema previgente il legislatore consente nell'ambito della società per azioni e di quella a responsabilità limitata di configurarle sia a tempo determinato sia a tempo indeterminato. In questo secondo caso, se le azioni non sono quotate, il socio può recedere con il preavviso di almeno centottanta giorni, elevabile fino a un anno da parte dello statuto.

In conformità a quanto già era previsto nel testo originario dell'art. 2437 c.c. con riferimento alle sole tre ipotesi ivi contemplate, il legislatore sancisce espressamente la nullità di ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso. Oggi ovviamente la norma trova applicazione con riferimento a tutte le cause di

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

recesso non disponibili. L'esercizio di tale diritto potrebbe risultare più gravoso con riferimento ai termini, alle modalità, ai criteri di determinazione del valore delle azioni, nonché al procedimento di liquidazione.

Anche se l'ultimo comma si riferisce espressamente alle ipotesi di recesso previste dal primo comma, appare logico ritenere che tale regola valga per tutti i casi di recesso inderogabilmente previsti dal legislatore, siano esse collocate in altri commi dell'art. 2437 c.c., siano esse inserite in disposizioni differenti da tale norma.

Con un'ulteriore innovazione di notevole rilievo operativo è oggi prevista l'ammissibilità del recesso per una parte sola delle azioni.

La prima fattispecie di recesso è descritta dal legislatore con riferimento alle deliberazioni che modificano la clausola dell'oggetto sociale, consentendo un cambiamento significativo dell'attività della società.

Si tratta, come appare evidente dalla lettura della formula utilizzata dal legislatore, di una variazione dell'attività prevista nello statuto; si tratta inoltre di una variazione che deve avere un effetto rilevante e quindi deve essere capace di alterare in misura significativa il rischio di investimento del socio. Il mutamento dell'attività può consistere tanto nella previsione di un oggetto diverso, quanto in un ampliamento o in una restrizione del programma originariamente previsto nello statuto.

Come appare dalla norma in esame costituiscono causa di recesso esclusivamente le modificazioni statutarie dell'oggetto sociale, non quelle realizzate esclusivamente di fatto.

L'ulteriore causa di recesso è la deliberazione di trasformazione della società. Nel testo anteriore il riferimento era il cambiamento del tipo della società: oggi, tenuto conto che la trasformazione ricomprende non solo ipotesi di cambiamento del tipo ma anche di passaggio da una società ad una struttura non societaria, si comprende l'utilizzo del termine più ampio di trasformazione. Per contro nell'ambito della società a responsabilità limitata è rimasta l'espressione originaria che fa riferimento al cambiamento del tipo. Naturalmente assumono rilievo anche le operazioni di fusione o scissione che determinino una trasformazione della società. Per contro di per sé tali operazioni, mentre sono causa di recesso nell'ambito della società a responsabilità limitata, non sono tali nel contesto della società per azioni.

Altre ipotesi di recesso è il trasferimento della sede sociale all'estero, indipendentemente dalla circostanza che si tratti di paese all'interno o meno dell'Unione Europea: la stessa formula era già prevista, come si è osservato, nel testo previgente ed è riprodotta nell'ambito della società a responsabilità limitata. Valgono pertanto i rilievi che la dottrina aveva dedicato a tale norma, giustificata dalla circostanza che in tal modo potrebbe trovare applicazione una disciplina straniera.

Anche la revoca dello stato di liquidazione consente al socio non assenziente di recedere dalla società per azioni (e da quella a responsabilità limitata).

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

Tale previsione si collega alla disciplina introdotta dall'art. 2487 *ter* c.c., per cui la società può in ogni momento revocare lo stato di liquidazione, occorrendo previa eliminazione della causa di scioglimento, con deliberazione dell'assemblea presa con le maggioranze richieste per le modificazioni dell'atto costitutivo o dello statuto e sottoposta al controllo e alla pubblicità propri di tale deliberazione. La revoca ha effetto solo dopo sessanta giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese e, in tale intervallo di tempo, i creditori anteriori all'iscrizione possono fare opposizione.

Ulteriori due fattispecie che legittimano l'esercizio del diritto di recesso consistono nell'eliminazione di una o più cause di recesso disponibili oppure convenzionali e nella modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso.

Il legislatore in tal modo introduce strumenti volti a garantire la possibilità di disinvestimento, consentendo al socio non assenziente il diritto di *exit* nel caso in cui vengano eliminate cause di recesso o modificati i criteri per la determinazione del valore delle azioni.

La modificazione poi dei criteri di determinazione del valore delle azioni deve comunque rientrare nell'area concessa all'autonomia privata: infatti è nullo, ai sensi dell'ultimo comma dell'art. 2437 c.c., ogni patto volto a rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi previste dal legislatore come non disponibili.

Occorre aggiungere che la variazione può consistere non soltanto in una modificazione *in pejus*, ma anche nell'introduzione di parametri che consentano una liquidazione del valore delle azioni più favorevole per il socio recedente. Anche tale ipotesi costituisce causa di recesso in quanto può incidere, aggravandola, sulla posizione dei soci che non intendono esercitare il diritto di recesso o che comunque sono consenzienti rispetto la modificazione che legittima l'esercizio di tale diritto.

L'ultima fattispecie contemplata nel primo comma dell'art. 2437 c.c. si riferisce alle modificazioni statutarie concernenti i diritti di voto e di partecipazione.

Si tratta evidentemente di modificazioni che incidono o possono incidere sulla posizione del socio e quindi il legislatore, da un lato, le consente a maggioranza, dall'altro introduce il correttivo del diritto di *exit*.

La causa di recesso in esame costituisce forse l'ipotesi più difficile da ricostruire: soprattutto non è agevole individuare il contenuto della formula "diritti di partecipazione".

La prima ipotesi contemplata dalla lettera g) del primo comma dell'art. 2437 c.c. contempla le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto: vengono in considerazione sia l'estensione del diritto di voto, nel caso di azioni a voto limitato, sia limitazioni del medesimo. La seconda ipotesi si riferisce alle modificazioni statutarie concernenti i diritti di partecipazione. L'espressione usata dal legislatore potrebbe essere intesa in senso lato, tale da abbracciare tutti i diritti diversi da quello di voto, quasi come se si trattasse di una sorta di fattispecie di chiusura. Tale lettura porterebbe

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

però a dilatare in modo eccessivo la possibilità di recesso. Sembra quindi più coerente un'interpretazione che riferisca la formula al diritto di partecipazione agli utili, oltre tutto valorizzando la contrapposizione con la prima parte della norma, relativa a diritti corporativi, quale quello di voto.

Tra le ipotesi di recesso inderogabilmente previste dal legislatore si colloca anche quella descritta nel terzo comma dell'art. 2437 c.c.. Ai sensi di tale disposizione, se la società è costituita a tempo indeterminato e le azioni non sono quotate in un mercato regolamentato, il socio può recedere con il preavviso di almeno centottanta giorni; il termine può essere prorogato dallo statuto, ma non oltre ad un anno.

**3.** Costituiscono altresì cause di recesso la proroga del termine e l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari. Tali cause di recesso sono operanti a meno che lo statuto disponga diversamente. Inoltre quest'ultimo, se si tratta di società che non fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, può prevedere ulteriori cause di recesso.

Per quanto concerne la proroga del termine di durata della società questa deve intervenire ovviamente prima dello spirare del medesimo. Altrimenti la scadenza del termine costituisce causa di scioglimento della società.

Più complesso è il discorso relativo ai vincoli alla circolazione delle azioni. Il legislatore, con la norma in esame, ha risolto il problema, dibattuto anteriormente alla riforma, relativo alla possibilità di introdurre o rimuovere tali vincoli con una deliberazione adottata a maggioranza. Secondo un certo orientamento, trattandosi di profili diretti ad incidere in modo rilevante sulla posizione del socio, sarebbe occorso il consenso unanime dei soci. Oggi il legislatore ha ritenuto sufficiente la deliberazione a maggioranza, ma ha introdotto il correttivo costituito dal diritto di recesso, anche se quest'ultimo può essere escluso attraverso una clausola statutaria.

La fattispecie comporta, in primo luogo, l'individuazione del presupposto descritto con la formula "vincoli alla circolazione". Naturalmente la norma di immediato riferimento è quella contenuta nell'art. 2355 *bis* c.c., denominato appunto "limiti alla circolazione delle azioni": tale disposizione prevede la possibilità, nel caso di azioni nominative o di mancate emissioni dei titoli, di sottoporre a particolari condizioni il loro trasferimento o addirittura di vietarlo per un periodo non superiore a cinque anni dalla costituzione della società o dal momento di introduzione del divieto.

La disposizione poi prevede e disciplina le cause di mero gradimento e quelle che sottopongono a particolari condizioni il trasferimento a causa di morte.

I limiti alla circolazione possono quindi consistere in clausole di prelazione, comunque configurate, in clausole di gradimento di tipo soggettivo, che stabiliscano particolari requisiti in capo all'acquirente, in clausole di mero gradimento, in clausole che incidono sul trasferimento delle azioni *mortis causa*. Sotto altro profilo, come appare dalla formula utilizzata dal legislatore, quest'ultimo prende in considerazione

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

solo l'ipotesi di introduzione o rimozione dei vincoli. Resta aperto il problema concernente l'ipotesi in cui i precedenti vincoli vengano modificati.

Inoltre, come si è già sottolineato, nel caso di società "chiuse", lo statuto può prevedere ulteriori ipotesi di recesso.

L'interprete deve cercare di individuare l'ambito dell'autonomia concessa ai soci. Anche se il legislatore nel descrivere le cause di recesso legali, indisponibili o disponibili, si è sempre riferito a modificazioni statutarie (fatta salva l'ipotesi delle società a tempo indeterminato), non par dubbio che il recesso convenzionale possa avere come presupposti sia modificazioni statutarie, sia altre fattispecie non riconducibili ad essi.

Problematico per contro è se i soci debbano individuare specificamente le cause di recesso convenzionale, come sembrerebbe dedursi dal dettato del quarto comma dell'art. 2437 c.c., oppure se sia possibile l'introduzione di una fattispecie aperta, che faccia riferimento genericamente all'esistenza di una giusta causa, così come previsto per le società di persone. Ancora più dubbio è l'interrogativo, a cui parrebbe doversi dare risposta negativa, in ordine all'ammissibilità di un recesso *ad nutum*, previo preavviso.

Probabilmente è possibile fornire ai due interrogativi risposte omogenee all'interno delle società per azioni e di quella a responsabilità limitata. Infatti in entrambi i contesti è ammissibile la previsione del recesso convenzionale, tenendo conto che per la società per azioni ciò può avvenire soltanto nel caso di società "chiuse". Pertanto si tratta di confrontare due prospettive sostanzialmente omogenee e quindi parrebbe possibile una soluzione unitaria.

4. Nell'ambito della disciplina della società per azioni l'art. 2437 *bis* c.c. regola in modo analitico le modalità di esercizio del diritto di *exit*. Ciò non avviene all'interno della disciplina della società a responsabilità limitata, che rinvia al proposito all'atto costitutivo.

Vengono previste la forma, le modalità di trasmissione, il contenuto e i termini con riferimento alla dichiarazione di recesso. Quest'ultima costituisce un atto unilaterale di carattere recettizio. Essa deve avvenire per iscritto, dal momento che il legislatore prevede come strumento di trasmissione la lettera raccomandata. Naturalmente questa può essere sostituita con altri strumenti, equiparabili ad essa, quali il telegramma, il *fax*, l'*e-mail* con firma digitale, la consegna diretta, la notificazione a mezzo di pubblico ufficiale, la stessa dichiarazione raccolta nel verbale assembleare. Lo statuto può pertanto prevedere modalità differenti di trasmissione della dichiarazione di recesso, diretti alla lettera raccomandata. Più problematico è se, in assenza di una clausola statutaria *ad hoc*, sia possibile tale sostituzione.

La dichiarazione di recesso deve contenere, così si esprime la norma in esame, le generalità del socio, il domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, il

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

numero e la categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso viene esercitato. Quest'ultima indicazione si giustifica tenendo conto che, come si è già sottolineato, il recesso può anche essere parziale.

La lettera raccomandata deve essere spedita (e quindi non rileva il momento della sua ricezione) entro quindici giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che legittima l'esercizio del diritto di recesso. Il termine previsto per l'esercizio di tale diritto decorre quindi dal momento in cui è intervenuta la pubblicità della deliberazione, coerentemente con la circostanza che si tratta di pubblicità con effetti costitutivi.

Se il fatto posto a base del recesso è diverso da una deliberazione, il diritto di *exit* deve essere esercitato entro trenta giorni dalla sua conoscenza da parte del socio. Può essere dubbio se il legislatore faccia riferimento, in conformità al dato testuale, all'effettiva conoscenza o se rilevi la semplice conoscibilità.

Naturalmente nel caso di fattispecie convenzionali di recesso lo statuto potrà stabilire termini e criteri differenti per l'individuazione della decorrenza del medesimo.

Il legislatore prevede espressamente che le azioni, per le quali è esercitato il diritto di recesso, non possano essere cedute e debbano essere depositate presso la sede sociale. Tale effetto pare verificarsi contestualmente all'invio della dichiarazione di recesso.

Con una norma di notevole rilievo sotto il profilo operativo il legislatore dispone che la società possa revocare la deliberazione che legittima l'esercizio del recesso oppure decidere lo scioglimento della società stessa.

Tali scelte determinano l'impossibilità di esercitare il recesso o l'inefficacia del medesimo se già esercitato. In tal modo la società può impedire le conseguenze (uscita di soci, rimborso delle azioni) che derivano dall'esercizio del recesso. Si tratta di una facoltà utilizzabile dalla società entro un termine abbastanza breve, di carattere perentorio: infatti la deliberazione di revoca o di scioglimento debbono intervenire entro novanta giorni dalla deliberazione che ha legittimato il recesso.

Nel caso di scioglimento della società intervenuto nel termine indicato, come si è visto, non può essere esercitato il recesso o diventa inefficace e quindi il socio recedente non ha più diritto alla liquidazione della quota, ma partecipa alla liquidazione della società.

Per contro il socio recedente non può revocare la propria dichiarazione, ma resta vincolato alla medesima salvo che sia la società, come si è visto, a revocare la delibera o a provvedere allo scioglimento della società.

Anteriormente alla riforma societaria era controversa l'individuazione del momento in cui il recesso produceva i propri effetti: si dubitava, infatti, se tale momento fosse da individuare nella ricezione della dichiarazione o nel rimborso delle azioni. Il problema non è stato risolto dalla riforma. Oggi forse il momento è da individuare nella cessione o nell'annullamento delle partecipazioni.

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

5. Con una disciplina molto articolata e del tutto innovativa il legislatore ha previsto i criteri di determinazione del valore delle azioni stabilendo da un lato che esso sia predeterminato e i soci abbiano un diritto di informazione al proposito e, dall'altro, modalità tali da tener conto del valore effettivo del patrimonio sociale.

L'art. 2437 *ter* c.c. si apre con la norma che attribuisce al socio il diritto alla liquidazione delle azioni per le quali esercita il recesso. Il valore di esse, nel caso in cui si tratti di azioni non quotate, è determinato dagli amministratori; i soci hanno diritto di conoscerlo nei quindici giorni precedenti alla data fissata per l'assemblea che legittima l'esercizio del diritto di recesso. In tale determinazione, che compete agli amministratori, questi ultimi debbono acquisire il parere sia del collegio sindacale sia del soggetto incaricato della revisione contabile. Nulla prevede la norma nel caso in cui il recesso dipenda da una circostanza differente da una delibera assembleare, ipotesi rispetto alla quale la norma, costruita con riferimento ad una deliberazione assembleare, non pare applicabile.

Il socio recedente può contestare il valore così determinato contestualmente alla dichiarazione di recesso: in tal caso il valore di liquidazione è determinato entro novanta giorni dall'esercizio del recesso da un esperto nominato dal tribunale mediante una relazione giurata. Il legislatore prevede al proposito l'espressa applicazione dell'art. 1349 c.c., in tema di determinazione dell'oggetto del contratto.

Il legislatore prevede criteri che siano idonei all'individuazione di un valore "effettivo" delle azioni e non solo, come nella precedente disciplina, utilizzando i dati di bilancio.

I criteri sono differenti a seconda che si tratti di società non quotate o quotate. In questo secondo caso il valore di liquidazione è determinato con esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione ovvero la ricezione dell'avviso di convocazione dell'assemblea. Nel caso in cui il recesso non dipenda da una delibera assembleare occorrerà fare riferimento alla data in cui si è verificato il fatto che legittima il recesso.

Nell'ambito delle società non quotate gli amministratori, nel determinare il valore di liquidazione delle azioni, debbono tener conto sia della consistenza patrimoniale della società, sia delle sue prospettive reddituali, sia dell'eventuale valore di mercato delle azioni. La disciplina prevista dal legislatore sembra quindi comportare la necessità della predisposizione, da parte degli amministratori, di una relazione che indichi il valore delle azioni ed illustri i criteri utilizzati per determinarlo.

In caso di violazione dei criteri di determinazione del valore delle azioni, gli amministratori saranno responsabili direttamente nei confronti dei singoli soci recedenti danneggiati; più problematico è l'individuazione degli effetti di tale violazione sulla validità della deliberazione adottata dalla società.



# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

Lo statuto può stabilire criteri diversi di determinazione del valore di liquidazione introducendo correttive specificazioni rispetto ai criteri legali, con riferimento però, come pare, alle sole azioni non quotate. Lo stesso art. 2437 *ter* c.c., al suo quarto comma stabilisce la possibilità di indicazione nello statuto degli elementi dell'attivo e del passivo del bilancio che possono essere rettificati, unitamente ai criteri di rettifica, nonché di altri elementi suscettibili di valutazione patrimoniale da tenere in considerazione.

In ogni caso le previsioni statutarie modificative dei criteri legali devono essere tali da consentire comunque la determinazione di valori che siano effettivi.

6. La riforma societaria, oltre ad individuare le modalità ed i criteri di determinazione del valore delle azioni, ha introdotto un'analitica disciplina del procedimento di liquidazione, contenuta nell'art. 2437 *quater* c.c.. Quest'ultimo si snoda, o meglio può snodarsi, in varie fasi, secondo un ordine imposto dal legislatore.

In primo luogo gli amministratori debbono offrire in opzione le azioni del socio recedente agli altri soci in proporzione al numero delle azioni possibili. Con la precisazione che, se vi sono obbligazioni convertibili, il diritto di opzione spetta anche ai possessori di queste, in concorso con i soci, sulla base del rapporto di cambio.

Vengono previste le modalità dell'offerta e dell'esercizio del diritto di opzione. Sotto il profilo della pubblicità, entro quindici giorni dalla determinazione definitiva del valore di liquidazione, l'offerta di opzione deve essere depositata presso il registro delle imprese. Da tale momento deve essere concesso un termine non inferiore a trenta giorni per l'esercizio del diritto.

Occorre aggiungere che, purché non sia fatta contestuale richiesta, chi esercita il diritto di opzione ha anche diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni inoplate.

Il legislatore, come si è osservato, individua il termine per la pubblicazione dell'offerta di opzione in quindici giorni decorrenti dalla "determinazione definitiva del valore di liquidazione". Presupposti per l'offerta di azione sono costituiti, da un lato dal numero delle azioni rispetto alle quali è stato esercitato il diritto di recesso e dall'altro la determinazione del loro valore. A tal fine occorre da un lato che sia decorso il termine per l'esercizio del diritto di recesso e dall'altro che non sussistano contestazioni in ordine al valore delle azioni oppure, in caso di contestazione, che sia esaurito il relativo accertamento.

Pertanto, sul fondamento di tali presupposti, in mancanza di contestazioni la determinazione definitiva del valore di liquidazione si verifica decorso il termine per l'esercizio del diritto di recesso. Nel caso di società quotate, risultando il valore delle azioni dalla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi anteriori, è possibile la determinazione definitiva del valore di liquidazione allo scadere del termine per l'esercizio del diritto di recesso (v. Commentario, p. 2465). Occorre ancora aggiungere che, come è possibile l'esercizio del diritto di recesso per una parte sola delle azioni, sia

# STUDI E OPINIONI

## RECESSO DA SPA

anche possibile l'esercizio del diritto di opzione per una sola parte appunto delle azioni. Invero lo stesso comma quarto dell'art. 2437 *quater* c.c. si riferisce alla possibilità che l'acquisto da parte dei soci delle azioni del recedente avvenga solo in parte.

Qualora non intervenga l'acquisto, in tutto o in parte, delle azioni del recedente da parte degli altri soci, gli amministratori possono collocarle presso terzi. Come risulta dal tenore letterale della norma, si tratta di una facoltà per gli amministratori e non di un obbligo.

In dottrina si è posto il dubbio in ordine all'ammissibilità di un'offerta ai terzi a prezzo maggiore rispetto a quello derivante dalla determinazione del valore delle azioni.

Qualora si tratti di azioni quotate in mercati regolamentati, il loro collocamento deve avvenire mediante offerta in essi.

Come è facile constatare sia l'acquisto da parte dei soci, sia quello da parte dei terzi consentono il rimborso della quota di liquidazione a favore del socio recedente senza gravare sul patrimonio della società.

Si tratta di un'ipotesi di acquisto di azioni proprie: il legislatore prevede espressamente, in coerenza con la disciplina dettata per tale operazioni, che debbono essere utilizzate riserve disponibili (o utili accantonati); tuttavia nell'ipotesi in esame non vale il tetto costituito dal decimo del capitale sociale. Occorre però sottolineare che oggi, tenuto conto del recepimento della seconda direttiva comunitaria modificata, tale limite all'acquisto di azioni proprie trova applicazione solo con riferimento alle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio.

Rimane il dubbio se occorra anche nel nostro caso la deliberazione dell'assemblea diretta ad autorizzare l'amministratore all'acquisto di azioni proprie.

Nel caso di rimborso mediante acquisto delle azioni da parte della società, quest'ultimo deve intervenire entro centottanta giorni dalla comunicazione del recesso.

Infine, nell'ipotesi in cui non abbiano avuto successo il collocamento presso i soci e quello presso i terzi e non sussistano utili e riserve disponibili, gli amministratori debbono convocare l'assemblea straordinaria per deliberare alternativamente o la riduzione del capitale sociale ovvero lo scioglimento della società.

In questo secondo caso il socio recedente partecipa alla stessa e quindi avrà diritto alla quota di liquidazione risultante all'esito della liquidazione.

Per contro, ove l'assemblea deliberi la riduzione del capitale sociale, sono espressamente richiamate le regole previste per il caso di riduzione facoltativa. Ai sensi dell'art. 2445 c.c. la deliberazione può essere eseguita soltanto dopo novanta giorni dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione. Pertanto il socio recedente per tale periodo di tempo non può ottenere la liquidazione della quota. Il Tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione. Ove quest'ultima sia accolta, la società si scioglie.

# STUDI E OPINIONI

RECESSO DA SPA

Ai sensi dell'art. 2437 *sexies* c.c. la disciplina relativa ai criteri di determinazione del valore delle azioni ed al procedimento di liquidazione, illustrate nelle pagine precedenti, si applicano, sia pure nei limiti della compatibilità, alle azioni o alle categorie di azioni per le quali, in virtù di una previsione statutaria, sia previsto un potere di riscatto da parte della società o dei soci. Vengono in ogni caso in considerazione le norme stabilite per l'acquisto di azioni proprie. E' dubbio se la regola ora richiamata valga anche qualora il potere di riscatto sia previsto dalla legge.

# L'ORDINAMENTO DELLE SOCIETÀ PUBBLICHE TRA NATURA DEL SOGGETTO E NATURA DELL'ATTIVITÀ (PARTE II)\*

*Il saggio, che viene pubblicato in due parti, affronta, nella seconda parte, il tema delle società pubbliche soggette al c.d. “controllo analogo” (in house) in un’ottica rivolta (solo) formalmente alla aziendalizzazione dei servizi e ad una privatizzazione effettiva, in realtà sostanzialmente diretta a sottrarre interi comparti dell’amministrazione ai vincoli di bilancio, anche in considerazione della mancata applicazione all’ente-capogruppo dei principi di consolidamento di diritto societario. La giurisprudenza dopo una fase di incertezza è orientata verso l’assoggettamento di queste società alle procedure concorsuali con la conseguente emersione di questioni nuove riguardanti i diversi e concorrenti regimi di responsabilità civile, penale, contabile ed amministrativa. Ciò soprattutto per quanto concerne gli effetti dirompenti dell’abuso di attività di direzione e coordinamento posta in essere dagli enti pubblici sulle controllate in violazione dei criteri di corretta gestione societaria ed imprenditoriale, che, oltre alla responsabilità sussidiaria ex art. 2497 c.c., genera la violazione delle regole di contabilità pubblica, in ordine all’assunzione indiretta di spese di ammontare indeterminato.*

di **FRANCESCO FIMMANÒ**

### **5. Le società di gestione dei servizi a rilevanza economica**

Nell’attuale quadro normativo per la gestione dei servizi a rilevanza economica rimangono possibili tre alternative.

Le prime due modalità sono ordinarie: l’affidamento a terzi *imprenditori, o società in qualunque forma costituite*<sup>1</sup>, individuati mediante procedure competitive a

---

\* Il saggio è tratto dal volume “*Le società pubbliche. Ordinamento, crisi ed insolvenza*”, a cura di F. Fimmanò, Ricerche di Law & Economics, n. 1, Giuffrè editore, Milano, 2011.

<sup>1</sup> Correttamente la Corte di giustizia europea ha evidenziato la contrarietà ai principi comunitari dell’art. 113, comma 5, Tuel, nella parte in cui riserva alle sole *società di capitali* l’affidamento

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

*evidenza pubblica*<sup>2</sup>; oppure la costituzione di una società a capitale misto pubblico-privato nella quale al socio privato sia attribuita una partecipazione non inferiore al 40 per cento e venga scelto attraverso l'espletamento di gara con procedure ad evidenza pubblica, che abbiano ad oggetto, al tempo stesso, l'individuazione e l'attribuzione dei compiti operativi connessi alla gestione del servizio<sup>3</sup>.

In *deroga* alle modalità ordinarie, per situazioni *eccezionali* che, a causa di peculiari caratteristiche economiche, sociali, ambientali e geomorfologiche del contesto territoriale di riferimento, non permettano un efficace e utile ricorso al mercato, l'affidamento può avvenire a favore di una società a capitale interamente pubblico, che abbia i requisiti richiesti dall'ordinamento comunitario per la gestione cosiddetta "in

---

dei servizi pubblici locali, impedendo a candidati od offerenti autorizzati ad erogare il servizio di cui trattasi, ivi compresi quelli costituiti in raggruppamenti di prestatori di servizi, di presentare offerte, soltanto per il fatto che essi non hanno la forma giuridica corrispondente ad una determinata categoria di persone giuridiche, ossia quella delle società di capitali (Sez. IV, 18 dicembre 2007 n. C-357/06). Ed in questa ottica la giurisprudenza italiana ha affermato l'illegittimità dell'esclusione dalle procedure di gara delle società di persone (Cons. Stato, 8 settembre 2008 n. 4242).

<sup>2</sup> Il conferimento della gestione dei servizi pubblici locali a rilevanza economica deve avvenire, in via ordinaria, nel rispetto dei principi del Trattato che istituisce la Comunità europea e dei principi generali relativi ai contratti pubblici e, in particolare, dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, trasparenza, adeguata pubblicità, non discriminazione, parità di trattamento, mutuo riconoscimento, proporzionalità. È peraltro consentito l'affidamento simultaneo con gara di una pluralità di servizi pubblici locali nei casi in cui possa essere dimostrato che tale scelta sia economicamente vantaggiosa. In questo caso la durata dell'affidamento, unica per tutti i servizi, non può essere superiore alla media calcolata sulla base della durata degli affidamenti indicata dalle discipline di settore (comma 6, art. 23 *bis*). Le Regioni e gli enti locali, nell'ambito delle rispettive competenze e d'intesa con la Conferenza unificata di cui all'articolo 8 del decreto legislativo 28 agosto 1997, n. 281, e successive modificazioni, possono definire, nel rispetto delle normative settoriali, i bacini di gara per i diversi servizi, in maniera da consentire lo sfruttamento delle economie di scala e di scopo e favorire una maggiore efficienza ed efficacia nell'espletamento dei servizi, nonché l'integrazione di servizi a domanda debole nel quadro di servizi più redditizi, garantendo il raggiungimento della dimensione minima efficiente a livello di impianto per più soggetti gestori e la copertura degli obblighi di servizio universale (comma 7, art. 23 *bis*).

<sup>3</sup> Le procedure devono garantire il rispetto delle norme interne e comunitarie in materia di concorrenza secondo le linee di indirizzo emanate dalle autorità competenti (e con le specifiche individuate dalla giurisprudenza consolidata) attraverso provvedimenti o circolari specifiche. Il comma 5 *bis* (introdotto dall'articolo 4, comma 234, lettera a, legge n. 350 del 2003) sancisce che "le normative di settore, al fine di superare assetti monopolistici, possono introdurre regole che assicurino concorrenzialità nella gestione dei servizi da esse disciplinati prevedendo, nel rispetto delle disposizioni di cui al comma 5, criteri di gradualità nella scelta della modalità di conferimento del servizio".

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

house” e, comunque, nel rispetto dei principi della disciplina comunitaria in materia di controllo analogo sulla società e di prevalenza dell’attività svolta dalla stessa con l’ente o gli enti pubblici che la controllano<sup>4</sup>.

In tali casi eccezionali, l’ente affidante deve dare adeguata pubblicità alla scelta, motivandola in base a *un’analisi del mercato* e contestualmente trasmettere *una relazione* contenente gli esiti della predetta verifica *all’Autorità garante della concorrenza e del mercato e alle autorità di regolazione del settore, ove costituite*, per l’espressione di *un parere preventivo* sui profili di competenza da rendere, salvo silenzio-assenso, entro sessanta giorni dalla ricezione della stessa relazione<sup>5</sup>. L’articolo 4 del regolamento di attuazione dell’art. 23 bis, però, ha individuato i casi in cui è richiesto il parere dell’Agcom limitandolo ai soli affidamenti di valore superiore ai duecentomila euro<sup>6</sup>. Il valore annuo del servizio viene calcolato sommando tutte le

---

<sup>4</sup> Secondo la normativa comunitaria, le condizioni integranti la *gestione in house* debbono essere interpretate restrittivamente, costituendo questa un’eccezione rispetto alla regola generale dell’affidamento a terzi mediante gara ad evidenza pubblica. Tuttavia, la giurisprudenza comunitaria non pone ulteriori requisiti per procedere a tale tipo di affidamento diretto. Le ulteriori condizioni poste dal legislatore italiano si risolvono in una restrizione delle ipotesi in cui è consentito il ricorso alla gestione in house del servizio e, quindi, della possibilità di derogare alla regola comunitaria concorrenziale dell’affidamento del servizio. Non è irragionevole per la Corte costituzionale una disciplina intesa a restringere ulteriormente - rispetto al diritto comunitario - i casi di affidamento diretto in house (Corte Cost., 17 novembre 2010 n. 325).

<sup>5</sup> In questi ultimi casi le società, le loro controllate, controllanti e controllate da una medesima controllante, anche non appartenenti a Stati membri dell’Unione europea, che, in Italia o all’estero, gestiscono di fatto o per disposizioni di legge, di atto amministrativo o per contratto servizi pubblici locali in virtù di affidamento diretto, di una procedura non ad evidenza pubblica, nonché i soggetti cui è affidata la gestione delle reti, degli impianti e delle altre dotazioni patrimoniali degli enti locali, qualora separata dall’attività di erogazione dei servizi, non possono acquisire la gestione di servizi ulteriori ovvero in ambiti territoriali diversi, nè svolgere servizi o attività per altri enti pubblici o privati, nè direttamente, nè tramite loro controllanti o altre società che siano da essi controllate o partecipate, ne’ partecipando a gare. Il divieto di cui al primo periodo opera per tutta la durata della gestione e non si applica alle società quotate in mercati regolamentati. I soggetti affidatari diretti di servizi pubblici locali possono comunque concorrere alla prima gara svolta per l’affidamento, mediante procedura competitiva ad evidenza pubblica, dello specifico servizio già a loro affidato.

<sup>6</sup> Il comma 1 dell’articolo 4 prevede che “(...) Gli affidamenti di servizi pubblici locali assumono rilevanza ai fini dell’espressione del parere di cui all’articolo 23-bis, comma 4, se il valore economico del servizio oggetto dell’affidamento supera la somma complessiva di 200.000,00 euro annui (...)”.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

entrate del gestore, tra le quali vanno sicuramente incluse le tariffe riscosse, eventuali corrispettivi parziali del servizio e contributi ottenuti per realizzare degli investimenti<sup>7</sup>.

Il regolamento prevede in ogni caso la necessità per l'ente pubblico<sup>8</sup> di assumere una *delibera quadro*: uno strumento attraverso cui verificare “la realizzabilità di una gestione concorrenziale dei servizi, limitando l'attribuzione di diritti di esclusiva, ove non diversamente previsto dalla legge, ai casi in cui, in base ad una analisi di mercato, la libera iniziativa economica privata non risulti idonea, secondo criteri di proporzionalità, sussidiarietà orizzontale ed efficienza, a garantire un servizio rispondente ai bisogni della comunità, e liberalizzando in tutti gli altri casi le attività economiche compatibilmente con le caratteristiche di *universalità ed accessibilità del servizio*”<sup>9</sup>. Tale delibera è insomma il documento in cui effettuare una concreta analisi di mercato in virtù della quale l'affidamento della gestione *in house* sia espressione di una precisa strategia gestionale<sup>10</sup>.

Il legislatore ha inoltre previsto un regime transitorio per gli affidamenti non conformi che secondo la Corte Costituzionale è congruo e proporzionato all'entità ed agli effetti delle modifiche normative introdotte e, dunque, ragionevole. I margini temporali assicurano una concreta possibilità di attenuare le conseguenze economiche negative della cessazione anticipata della gestione e, pertanto, escludono la possibilità di

---

<sup>7</sup> Va detto che il Consiglio di Stato, in sede di stesura del parere n. 2415/2010 sul regolamento di attuazione, aveva suggerito che il parere di cui all'articolo 23-bis, comma 4, fosse obbligatorio se il valore economico del servizio oggetto dell'affidamento superava la somma complessiva di: a) 200.000,00 euro annui, qualora la popolazione interessata fosse superiore a 50.000 unità; b) 50.000 euro annui, qualora la popolazione interessata non fosse superiore a 50.000 unità. Il testo definitivo della norma, invece, si è limitato ad espungere l'intero secondo periodo che compariva nella versione originale dell'articolo 4 e che prevedeva che “(...) il detto parere è comunque richiesto, a prescindere dal valore economico del servizio, qualora la popolazione interessata sia superiore a 50.000 unità (...)”.

<sup>8</sup> Si tratta di una verifica che, ai sensi dell'articolo 2 del regolamento, deve essere compiuta dagli enti locali una prima volta entro dodici mesi dall'entrata in vigore dello stesso e successivamente, in modo periodico, secondo quanto previsto dai rispettivi ordinamenti; comunque, prima di procedere al conferimento e al rinnovo della gestione dei servizi.

<sup>9</sup> Tale delibera quadro evidenzia, per i settori sottratti alla liberalizzazione, i fallimenti del sistema concorrenziale e i benefici per la stabilizzazione, lo sviluppo e l'equità all'interno della comunità locale derivanti dal mantenimento di un regime di esclusiva del servizio.

<sup>10</sup> L'articolo 3 del regolamento, che detta le norme generali applicabili agli affidamenti, stabilisce, al comma 2, il principio della partecipazione delle società a capitale interamente pubblico alle procedure competitive ad evidenza pubblica previste dall'articolo 23 bis, comma 2, lett. a), a condizione, però, che non vi siano particolari preclusioni imposte dal legislatore, cioè che non si tratti di società strumentali del tipo, ad esempio, di quelle previste dall'articolo 13 del d.l. n. 223 del 2006.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

invocare quell'incolpevole affidamento del gestore nella durata naturale del contratto di servizio che, solo, potrebbe determinare una possibile irragionevolezza della norma<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Corte Costituzionale, 17 novembre 2010 n. 325. Il regime transitorio degli affidamenti non conformi a quanto stabilito ai commi 2 e 3 prevede che: a) le gestioni in essere alla data del 22 agosto 2008 affidate conformemente ai principi comunitari in materia di cosiddetta "in house" cessano, improrogabilmente e senza necessità di deliberazione da parte dell'ente affidante, alla data del 31 dicembre 2011; b) le gestioni affidate direttamente a società a partecipazione mista pubblica e privata, qualora la selezione del socio sia avvenuta mediante procedure competitive ad evidenza pubblica, nel rispetto dei principi di cui alla lettera a) del comma 2, le quali non abbiano avuto ad oggetto, al tempo stesso, la qualità di socio e l'attribuzione dei compiti operativi connessi alla gestione del servizio, cessano, improrogabilmente e senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante, alla data del 31 dicembre 2011; c) le gestioni affidate direttamente a società a partecipazione mista pubblica e privata, qualora la selezione del socio sia avvenuta mediante procedure competitive ad evidenza pubblica, nel rispetto dei principi di cui alla lettera a) del comma 2, le quali abbiano avuto ad oggetto, al tempo stesso, la qualità di socio e l'attribuzione dei compiti operativi connessi alla gestione del servizio, cessano alla scadenza prevista nel contratto di servizio; d) gli affidamenti diretti assentiti alla data del 1° ottobre 2003 a società a partecipazione pubblica già quotate in borsa a tale data e a quelle da esse controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, cessano alla scadenza prevista nel contratto di servizio, a condizione che la partecipazione pubblica, si riduca anche progressivamente, attraverso procedure ad evidenza pubblica ovvero forme di collocamento privato presso investitori qualificati e operatori industriali, ad una quota non superiore al 30 per cento entro il 31 dicembre 2012; ove siffatta condizione non si verifichi, gli affidamenti cessano, improrogabilmente e senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante, alla data del 31 dicembre 2012; e) le gestioni affidate che non rientrano nei casi precedenti cessano comunque entro e non oltre la data del 31 dicembre 2010, senza necessità di apposita deliberazione dell'ente affidante. Il regolamento di attuazione ha chiarito che la scadenza del 31 dicembre 2010 non è perentoria purchè entro quella data la società a capitale interamente pubblico cambi veste. In altri termini, dovrà essere messa sul mercato una quota non inferiore al 40% del proprio capitale e la scelta del partner privato dovrà avvenire con una gara che consenta anche l'individuazione dei compiti operativi di quest'ultimo. Qualora ciò accada, l'affidamento potrà cessare alla sua scadenza naturale. Il calendario è identico per quanto riguarda le società miste. In questo caso, la scadenza è del 31 dicembre 2010 nell'ipotesi in cui il partner privato non sia stato scelto con gara. Il termine viene differito al 31 dicembre 2011 nell'ipotesi in cui il partner privato sia stato selezionato con gara ma non siano stati definiti i compiti operativi al momento della gara. La scadenza naturale del contratto, infine, è prevista soltanto per quei moduli societari misti in cui il partner privato sia stato selezionato con procedura di evidenza pubblica con contestuale definizione dei propri compiti e funzioni. Per quanto concerne gli affidamenti diretti a società controllate quotate in borsa, la scadenza naturale del contratto è possibile solo nel caso in cui la quota pubblica scenda sotto il 40% entro il 30 giugno 2013 e sotto il 30% entro il 31 dicembre 2015. A nostro avviso entro le date indicate la vendita della quota pubblica deve essere avviata e non necessariamente conclusa.



# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

L'ordinamento contempla quindi anche una soluzione *ibrida*, tra l'apertura al mercato e l'affidamento diretto a società a capitale interamente pubblico, laddove consente, in linea sostanziale con l'orientamento comunitario<sup>12</sup>, all'ente locale di conferire la titolarità del servizio a società miste nelle quali però il socio privato venga scelto con procedura ad evidenza pubblica.

Si tratta del cosiddetto modello *in house spurio*<sup>13</sup>, avallato anche dalla Corte costituzionale<sup>14</sup>, e sul quale si erano formati due diversi orientamenti sullo sfondo di un principio ormai generale ovvero quello della necessità dell'evidenza pubblica nella selezione del socio o dei soci privati a prescindere dalla misura partecipativa<sup>15</sup> e dal

---

<sup>12</sup> L'Unione europea, che fino ad alcuni anni fa era sostanzialmente contraria alla commistione delle due fasi, si è poi mostrata favorevole al modello della *società a capitale misto*, purché strumentale allo *specifico servizio* oggetto di affidamento, individuato con sufficiente precisione in modo da assicurare una trasparente selezione concorrenziale del partner privato (Comunicazione interpretativa della Commissione CE del 12-4-2008, § 2.2.; Corte di Giustizia Europea, sentenza del 15-10-2009, resa nella causa n. C-196/08 che ha risolto la pregiudiziale comunitaria sollevata nel 2007 dal TAR Sicilia - sez. Catania nel senso della legittimità dell'affidamento diretto, in regime di concessione, di un servizio pubblico in favore di una società a capitale misto *costituita specificamente per tale fine e con oggetto sociale esclusivo*, nella quale il socio privato sia selezionato con procedura di evidenza pubblica, "*previa verifica dei requisiti finanziari, tecnici, operativi e di gestione riferiti al servizio da svolgere*", quand'anche sia prevista l'esecuzione preventiva di determinati lavori).

<sup>13</sup> Anche il Codice dei contratti pubblici (artt. 1, comma 2, e 32, comma 1, lett. c, e comma 3 d.lgs. n. 163/2006), nel ribadire il principio della scelta del partner privato mediante procedura di evidenza pubblica, ha confermato la legittimità del modello della società mista per la realizzazione o gestione di un'opera pubblica o di un servizio, "*quando le norme vigenti lo consentono*".

<sup>14</sup> La Corte ha sancito che il testo dell'art. 23-bis, è conforme alla normativa comunitaria, nella parte in cui consente l'affidamento diretto della gestione del servizio, in via ordinaria, ad una società mista, alla doppia condizione che la scelta del socio privato avvenga mediante procedure competitive ad evidenza pubblica e che a tale socio siano attribuiti specifici compiti operativi connessi alla gestione del servizio (cosiddetta gara ad evidenza pubblica a doppio oggetto: scelta del socio e attribuzione degli specifici compiti operativi). La stessa nuova formulazione dell'art. 23-bis si discosta, però, dal diritto comunitario nella parte in cui pone l'ulteriore condizione, al fine del suddetto affidamento diretto, che al socio privato sia attribuita una partecipazione non inferiore al 40 per cento. Tale misura minima della partecipazione (non richiesta dal diritto comunitario, ma neppure vietata) si risolve in una restrizione dei casi eccezionali di affidamento diretto del servizio e, quindi, la sua previsione perviene al risultato di far espandere i casi in cui deve essere applicata la regola generale comunitaria di affidamento a terzi mediante gara ad evidenza pubblica. Ne consegue la piena compatibilità della normativa interna con quella comunitaria (Corte Costituzionale 17 novembre 2010 n. 325).

<sup>15</sup> La norma di cui all'art. 113, comma 5, prevede che l'erogazione dei servizi pubblici locali avviene, secondo le discipline di settore e nel rispetto della normativa comunitaria, conferendo

# STUDI E OPINIONI

## SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

tipo di attività svolta<sup>16</sup>. Secondo un primo orientamento la gara per la selezione del socio non assorbirebbe la procedura per l'affidamento del servizio, in quanto le due gare hanno presupposti e fini diversi<sup>17</sup>, viceversa secondo altra impostazione la procedura di selezione del socio renderebbe non necessaria la gara a valle per l'affidamento del servizio<sup>18</sup>.

Sulla questione è intervenuto il Consiglio di Stato che, in adunanza plenaria, ha affermato che l'affidamento diretto di servizi pubblici è strumento eccezionale<sup>19</sup>. E'

---

la titolarità del servizio a società di capitali, individuate attraverso l'espletamento di gare con procedure ad evidenza pubblica secondo quanto disposto dalla normativa di cui al d.lgs. 17 marzo 1995, n. 158 e s.m.i., tenendo conto delle disposizioni contenute nella Direttiva CE 31 marzo 2004, n. 2004/18/CE; oppure affidando direttamente i *servizi pubblici locali a società a capitale misto pubblico e privato, il cui socio privato sia scelto con gara pubblica*. In tema cfr. Trib. Salerno, 27 marzo 2007, con commento di GAETA, *Società miste e scelta del partner privato di minoranza*, in *Società*, 2007, 977, e prima del Tuel, Consiglio di Stato, sezione V, 19 febbraio 1998, n. 192; Tar Lombardia, sezione III, 10 agosto 2000, n. 5224; Tar Toscana, sezione II, 3 febbraio 1999, n. 188; Tar Lazio, sezione II, 22 ottobre 1998, n. 1693; Tar Campania, 18 settembre 1998, n. 2922). Corte conti, sez. Campania, 27 dicembre 2007 n. 4174

<sup>16</sup> Consiglio di Stato, Sez. V, 4 marzo 2008 n. 889; Corte dei conti, sez. giurisd. per la Regione Campania, 27/12/2007 n. 4174

<sup>17</sup> PALMIERI, *Le società miste nella gestione dei servizi pubblici locali all'indomani del d.lgs. n. 267 del 2000: tra efficienza e concorrenzialità*, in *Comuni d'Italia*, 2001, 1002; CENTONE, *Le Società miste: profili di diritto societario*, in *Nuove leggi civ.*, 2003, 44. Cfr. anche Corte di Giustizia amministrativa per la Regione Sicilia, 27 ottobre 2006, n. 589.

<sup>18</sup> Peraltro secondo l'art. 27, del Codice degli appalti, l'affidamento dei contratti pubblici esclusi in tutto o in parte dall'applicazione del codice avviene comunque nel rispetto dei principi di economicità, efficacia ed imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità. L'affidamento deve essere preceduto da invito ad almeno cinque concorrenti, se compatibile con l'oggetto del contratto. Perciò, con applicazione di regole procedurali assai simili a quella della piena evidenza pubblica.

<sup>19</sup> Cons. Stato, Adunanza Plenaria, 3 marzo 2008 n. 1 (su rimessione di Cons. Stato, Sez. V, 23 ottobre 2007 n. 5587; nello stesso senso Cons. Stato, sez. VI, 16 marzo 2009, n. 1555 e prima TAR Valle d'Aosta, 13 dicembre 2007 n. 163; TAR Sicilia, 5 novembre 2007 n. 2511; TAR Piemonte, 4 giugno 2007 n. 2539; TAR Calabria, Catanzaro, 15 febbraio 2007 n. 76 e dopo TAR Campania, Napoli, Sez. I, 28 luglio 2008 n. 9468). Il supremo consesso ha evidenziato in particolare che il modello di società mista elaborato, in sede consultiva, con il parere n. 456 delle 2007, rappresenta solo una delle possibili soluzioni delle problematiche connesse alla costituzione di tali società e all'affidamento del servizio alle stesse, anche se, in mancanza di indicazioni precise da parte della normativa e della giurisprudenza comunitaria, non può allo stato essere elaborata una soluzione univoca o un modello definitivo di società mista. In ogni caso, il modello di società costruito con il citato parere non è rinvenibile allorché il socio non venga scelto mediante procedura a evidenza pubblica nella quale la gestione del servizio *sia stata definita e precisata*.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

ammissibile in buona sostanza l'affidamento ad una società mista, a condizione che detta società sia costituita appositamente per l'erogazione di uno o più servizi determinati, da rendere almeno in via prevalente a favore della pubblica amministrazione che procede alla costituzione, attraverso una gara che miri *non soltanto alla scelta del socio privato*, ma anche - mediante la definizione dello specifico servizio da svolgere in parternariato con l'amministrazione e delle modalità di collaborazione con essa - allo stesso affidamento dell'attività da svolgere e che limiti, nel tempo, il rapporto di parternariato, prevedendo allo scadere una nuova gara. In altri termini, laddove vi siano giustificate ragioni per non ricorrere ad un affidamento esterno integrale, appare legittimo configurare un modello organizzativo in cui ricorrano, quantomeno, due condizioni: una sostanziale equiparazione tra gara per l'affidamento del servizio pubblico e gara per la scelta del socio, in cui quest'ultimo si configuri come un "socio industriale od operativo", che concorre materialmente allo svolgimento del servizio o di fasi dello stesso; un rinnovo della procedura di selezione "alla scadenza del periodo di affidamento", evitando così che il partner privato divenga *socio stabile* della società mista, prevedendo che sin dagli atti di gara per la selezione siano chiarite le modalità per l'uscita del socio (con liquidazione della sua posizione), per il caso in cui all'esito della successiva gara egli risulti non più aggiudicatario.

Il regolamento di attuazione dell'art. 23 *bis*, in linea con questo approccio e recependo i principi codificati dalla corposa elaborazione giurisprudenziale, prevede espressamente che il bando di gara assicuri che: i criteri di valutazione delle offerte, basati su qualità e corrispettivo del servizio, prevalgano di norma su quelli riferiti al prezzo delle quote societarie; il socio privato selezionato svolga gli specifici compiti operativi connessi alla gestione del servizio per l'intera durata del servizio stesso e che, ove ciò non si verifichi, si proceda a un nuovo affidamento; siano previsti criteri e modalità di liquidazione del socio privato alla cessazione della gestione (comma 4 dell'art. 3).

## 6. La gestione delle altre attività

Passando ai servizi *privi di rilevanza economica* il legislatore aveva *ristrutturato* il ricorso al modello societario con il superamento della società mista e la riconduzione esclusiva alla forma della società interamente pubblica, con controllo effettivo di tutti gli enti locali partecipanti. Tuttavia la Corte costituzionale con la sentenza n. 272, del 27 luglio 2004<sup>20</sup>, ha dichiarato l'incostituzionalità dell'art.113 *bis* lasciando il settore apparentemente privo di una propria disciplina positiva<sup>21</sup>.

---

<sup>20</sup> Pronunciandosi su un ricorso presentato dalla Regione Toscana, la Corte costituzionale ha dichiarato l'incostituzionalità della disciplina dei servizi pubblici locali, procedendo preliminarmente all'esame complessivo dell'ordinamento positivo in materia di servizi pubblici

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

locali tanto a rilevanza economica, che di quelli privi di tale rilevanza, e così argomentando: *a*) la disciplina di cui agli artt. 113 e 113-bis non appare riferibile né alla competenza legislativa statale in tema di “determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni concernenti i diritti civili e sociali” (art. 117, secondo comma, lettera *m*), della Costituzione), giacché riguarda precipuamente *servizi di rilevanza economica* e comunque non attiene alla determinazione di livelli essenziali, né a quella in tema di “funzioni fondamentali di Comuni, Province e Città metropolitane” (art. 117, secondo comma, lettera *p*), giacché la gestione dei predetti servizi non può certo considerarsi esplicazione di una funzione propria ed indefettibile dell'ente locale; viceversa, in relazione ai caratteri funzionali e strutturali della regolazione prevista, la medesima disciplina può essere agevolmente ricondotta nell'ambito della materia “tutela della concorrenza”, riservata dall'art. 117, secondo comma, lettera *e*), della Costituzione, alla competenza legislativa esclusiva dello Stato (la configurazione della tutela della concorrenza ha una portata così ampia da legittimare interventi dello Stato volti sia a promuovere, sia a proteggere l'assetto concorrenziale del mercato); *b*) l'indicato titolo di legittimazione statale è riferibile solo alle disposizioni di carattere generale che disciplinano le modalità di gestione e l'affidamento dei servizi pubblici locali di “rilevanza economica”; solo le predette disposizioni non possono essere derogate da norme regionali; si tratta infatti di una cosiddetta materia-funzione, riservata alla competenza esclusiva dello Stato, la quale non ha un'estensione rigorosamente circoscritta e determinata, ma, per così dire, “trasversale” (cfr. sentenza n. 407 del 2002), poiché si intreccia inestricabilmente con una pluralità di altri interessi – alcuni dei quali rientranti nella sfera di competenza concorrente o residuale delle Regioni – connessi allo sviluppo economico-produttivo del Paese, è dunque evidente la necessità di basarsi sul criterio di proporzionalità-adequatezza al fine di valutare, nelle diverse ipotesi, se la tutela della concorrenza legittimi o meno determinati interventi legislativi dello Stato; *c*) l'inderogabilità della disciplina della tutela della concorrenza da parte di norme regionali è però riferibile ai soli servizi pubblici locali attualmente classificati come “di rilevanza economica”, di cui all'art. 113, e non già in riferimento ai servizi “privi di rilevanza economica” previsti dall'art. 113 *bis*; il titolo di legittimazione per gli interventi del legislatore statale costituito dalla tutela della concorrenza non è applicabile a questo tipo di servizi, proprio perché in riferimento ad essi non esiste un mercato concorrenziale; *d*) la distinzione tra attività economiche e non economiche ha carattere dinamico ed evolutivo, cosicché non è possibile fissare *a priori* un elenco definitivo dei servizi di interesse generale di natura “non economica”, essendo rimesso, per costante giurisprudenza comunitaria, al giudice nazionale valutare circostanze e condizioni in cui il servizio viene prestato, tenendo conto, in particolare, dell'assenza di uno scopo precipuamente lucrativo, della mancata assunzione dei rischi connessi a tale attività ed anche dell'eventuale finanziamento pubblico dell'attività in questione; *e*) la disciplina dei servizi locali privi di “rilevanza economica”, così qualificati in relazione al soggetto erogatore, ai caratteri ed alle modalità della prestazione, ed ai destinatari, è rimessa alla fonte regionale ed anche locale.

<sup>21</sup> L'art. 113 *bis* prevedeva che i servizi privi di rilevanza economica potevano essere gestiti in economia, quando per le modeste dimensioni o per le caratteristiche del servizio non fosse opportuno procedere diversamente; a mezzo di istituzione; a mezzo di azienda speciale, anche consortile; a mezzo di associazione o fondazione, costituita o partecipata dall'ente locale medesimo, limitatamente ai servizi culturali e del tempo libero; ed infine soprattutto mediante il

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

In realtà nonostante l'intervento demolitorio della Corte conservano la loro efficacia gli artt. 30, 31, 32 e 114 del Tuel, che disciplinano rispettivamente, le convenzioni ed i consorzi, le unioni di comuni, le istituzioni e le aziende speciali. Rimarrebbe senza una specifica norma di riferimento la possibilità di gestire i servizi privi di rilievo economico a mezzo società ovvero a mezzo associazioni o fondazioni (partecipative), così come l'affidamento a terzi e la gestione in economia. Fermo restando quanto previsto dalla legislazione speciale<sup>22</sup> e dalle discipline di settore (ad esempio in materia socio-assistenziale, culturale e sportiva)<sup>23</sup>, non può certo sfuggire il fatto che l'ente pubblico, oltre a conservare una propria capacità *jure privatorum*, ha anche la facoltà, riconosciuta dall'art.114 della Costituzione, di organizzare, in modo autonomo, l'esercizio delle proprie funzioni.

Del resto già prima della legge 142 del 1990 veniva, dalla dottrina e dalla giurisprudenza, pacificamente ammessa la possibilità per l'ente, in funzione del miglior perseguimento dell'interesse pubblico, di costituire o partecipare a società di capitali, pur in assenza di una puntuale previsione di diritto positivo. L'ente locale ben potrà quindi continuare a gestire i servizi privi di rilievo economico, a mezzo di società di capitali, ovvero costituendo allo scopo fondazioni e/o associazioni, ciò nell'ambito della propria capacità di diritto privato, che seppure funzionalizzata al perseguimento dell'interesse pubblico, ogni amministrazione pubblica possiede. Infine anche la gestione in economia, in considerazione del potere di auto-organizzazione tipico delle autonomie locali non può certo ritenersi superata.

---

modello dell'affidamento a società a capitale interamente pubblico a condizione che l'ente o gli enti pubblici titolari del capitale sociale esercitassero sulla società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi e che la società realizzasse la parte più importante della propria attività con l'ente o gli enti pubblici che la controllano. Con riferimento ai servizi privi di rilevanza economica, la norma, oltre ad escludere la possibilità di affidamento a terzi, escludeva, fatto salvo il disposto di cui all'art.16, anche la possibilità di affidarne la gestione a società miste.

<sup>22</sup> Cfr. in particolare l'art. 29 della legge 28 dicembre 2001 n.448 comma 1, lett. b) secondo cui le pubbliche amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 2, del decreto legislativo 30 marzo 2001, n. 165, e quindi gli enti locali sono autorizzati anche in deroga alle vigenti disposizioni, a condizione di ottenere conseguenti economie di gestione, a costituire, soggetti di diritto privato ai quali affidare lo svolgimento di servizi, svolti in precedenza in forma diretta.

<sup>23</sup> Il riferimento è in particolare alla legge 328 del 2000 in materia di riorganizzazione dei servizi socio-assistenziali (si tratta delle c.d. «aziende sociali»). Laddove i servizi sociali vengono gestiti in forma associata, come ad esempio per l'attuazione dei Piani di zona previsti dalla legge di riforma dei servizi sociali, ben potranno gli enti locali, costituire allo scopo una società consortile), al Codice dei beni culturali e del paesaggio, approvato con il decreto legislativo n.42/2004, e all'art.90 della legge n.289/2002 per la gestione degli impianti sportivi (che prevede la possibilità, per gli enti locali, di affidare la gestione degli impianti di proprietà comunale alle associazioni sportive presenti sul territorio, anche se non partecipate dall'ente).

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Il quadro potrebbe mutare qualora la singola Regione, avendone per espressa affermazione della Corte Costituzionale, facoltà, approvi, nell'ambito della competenza legislativa residuale generale riconosciuta, una legge di riordino dell'intera materia dei servizi pubblici locali privi di rilevanza economica; definendo di tal guisa gli strumenti a disposizione degli enti, singoli o associati, per la relativa gestione.

Inoltre l'art.116 Tuel, consente agli enti locali, per l'esercizio di servizi pubblici privi di rilevanza economica e per la realizzazione delle opere necessarie al corretto svolgimento del servizio, nonché per la realizzazione di infrastrutture ed altre opere di interesse pubblico, che non rientrino, ai sensi della legislazione statale e regionale, nelle competenze istituzionali altrui, di costituire apposite società senza il vincolo della proprietà pubblica maggioritaria anche in deroga a disposizioni di legge specifiche<sup>24</sup>.

## 7. Le c.d. società “in house”

Nonostante gli interventi normativi delineati, allo stato, il modello organizzativo più diffuso resta la società partecipata dall'ente pubblico titolare del servizio che viene affidato in via diretta in *house providing*, che tuttavia presenta una serie di peculiarità nell'ordinamento societario.

Questo modello gestorio, come noto, trova la propria origine normativa in una *revisitazione strumentale* fatta dal legislatore della giurisprudenza comunitaria, che in particolare nella famosa sentenza *Teckal* aveva escluso l'applicabilità delle norme sull'individuazione concorrenziale del concessionario qualora testualmente l'ente “eserciti sulla persona di cui trattasi un controllo analogo a quello da esso esercitato sui propri servizi e questa persona realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente o con gli enti locali che la controllano”<sup>25</sup>.

Si noti che si tratta, e non a caso, proprio delle medesime espressioni utilizzate dal nostro legislatore.

---

<sup>24</sup> Gli enti interessati provvedono alla scelta dei soci privati e all'eventuale collocazione dei titoli azionari sul mercato con procedure di evidenza pubblica. L'atto costitutivo delle società deve prevedere l'obbligo dell'ente pubblico di nominare uno o più amministratori e sindaci. Nel caso di servizi pubblici locali una quota delle azioni può essere destinata all'azionariato diffuso e resta comunque sul mercato. La costituzione di società miste con la partecipazione non maggioritaria degli enti locali è disciplinata da apposito regolamento adottato ai sensi dell'articolo 4, comma 1, del decreto-legge 31 gennaio 1995, n. 26, convertito, con modificazioni dalla legge 29 marzo 1995, n. 95, e successive modifiche e integrazioni.

<sup>25</sup> Corte di Giustizia 18 novembre 1999, in causa C-107/98 TECKAL s.r.l. contro Comune di Aviano. In modo più o meno conforme: Corte di Giustizia, 10 novembre 1998, BHI HOLDING contro G. ARNHEM e G. RHEDEN; Corte di Giustizia, 09 settembre 1999, RI.SAN s.r.l. contro Comune di Ischia; Corte di Giustizia, 15 giugno 2000, ARGE Gewasserschutz contro Bundesministerium für Land und Forstwirtschaft.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Dell'applicabilità alle società del modello c.d. *Teckal* riguardante un soggetto giuridico del tutto diverso (e cioè un consorzio tra comuni), si era giustamente dubitato. In particolare, si era osservato che ben difficilmente potrebbero riscontrarsi tali presupposti nei confronti di società di capitali che gestiscano servizi pubblici locali. Il ministero dell'Ambiente, in tema di servizio idrico integrato, aveva già correttamente rilevato che «l'eventuale controllo può avvenire solo *secondo modalità previste dal diritto societario* e non certo secondo rapporti gerarchici o strumentali di carattere pubblicistico»<sup>26</sup>.

D'altra parte, la società si distingue dall'azienda speciale e dal consorzio proprio per l'estraneità e l'autonomia (perfetta sul piano patrimoniale) rispetto all'apparato amministrativo dell'ente locale, di cui non è certamente organismo strumentale<sup>27</sup>. L'affidamento *in house* esige un rapporto di delegazione interorganica<sup>28</sup> che da un punto di vista civilistico è assolutamente improponibile tra una società di capitali ed il suo socio, tra i quali v'è comunque il diaframma della personalità giuridica<sup>29</sup>.

Secondo l'orientamento più volte espresso dalla Corte di Giustizia, la normativa comunitaria sui pubblici appalti, non trova applicazione quando tra le due figure interessate (amministrazione aggiudicatrice e aggiudicatario) non si è in presenza di un vero e proprio rapporto contrattuale, come nel caso di *delegazione interorganica*, la quale esclude tra essi la terzietà e consente l'applicazione dell'istituto dell'affidamento diretto<sup>30</sup>.

<sup>26</sup> Circolare del Ministro dell'Ambiente 17 ottobre del 2001 n. 11559/B01.

<sup>27</sup> Cons. Stato, 3 settembre 2001 n. 4586 (al riguardo PITTALIS, *Regolazione pro-concorrenziale dei servizi pubblici locali: un principio vincolante per Stato e Regioni*, in [www.giust.it](http://www.giust.it)).

<sup>28</sup> Escluso anche dal Ministro per le Politiche Comunitarie (Circolare 1 marzo 2002 n. 3944, in G.U.R.I. n. 102/02 – Serie generale, e 19 ottobre 2001 n. 12727, in G.U.R.I. n. 264/01 – Serie generale. Presidenza del Consiglio dei Ministri, Dipartimento delle Politiche Comunitarie, Circolare 12727 del 19 Ottobre 2001).

<sup>29</sup> Anche sul piano processuale il Consiglio di Stato, ha affermato che le società controllate o collegate hanno un'autonoma soggettività giuridica e possono assumere la posizione di controinteressate necessarie dinanzi al giudice amministrativo. (Sez. V, 26 gennaio 2007 n. 278). E non a caso ad esempio l'Agenzia delle entrate, sul piano tributario, ha affermato che le prestazioni di servizio rese da una società *in house* all'ente locale, dietro pagamento di un corrispettivo, sono da assoggettare ad IVA (Direzione centrale normativa e contenzioso, 8 marzo 2007 n. 37).

<sup>30</sup> La Corte di giustizia europea, Sez. I, 11 gennaio 2005 n. C-26/03 ha ribadito che un'autorità pubblica, che sia un'amministrazione aggiudicatrice, ha la possibilità di adempiere ai compiti di interesse pubblico ad essa incombenti mediante propri strumenti, amministrativi, tecnici e di altro tipo, senza essere obbligata a far ricorso ad entità esterne non appartenenti ai propri servizi. In tal caso, non si può parlare di contratto a titolo oneroso concluso con un'entità giuridicamente distinta dall'amministrazione aggiudicatrice. Non sussistono dunque i presupposti per applicare

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Nel nostro ordinamento la delegazione interorganica, quale istituto riconducibile, nell'ambito pubblicistico, ai sistemi di c.d. *esecuzione indiretta*, comporta il trasferimento da un soggetto all'altro di competenze, funzioni e poteri, con la conseguenza che il delegante si spoglia di proprie attribuzioni a favore del delegato, il quale a sua volta, agisce solo nell'interesse e per conto di quest'ultimo, acquisendo legittimazione attiva e passiva e diventando direttamente responsabile nei confronti dei terzi degli atti di esecuzione della delegazione.

I requisiti necessari, per potersi affermare la presenza di un tale nesso, sono frutto della elaborazione giurisprudenziale comunitaria, la quale ha individuato tali parametri nella dipendenza finanziaria; nella dipendenza amministrativa (intesa sia come organizzativa che gestionale) tra una amministrazione aggiudicatrice e un società pubblica, e la diversa attribuzione dei compiti tra amministrazione e soggetto gestore, seppure in modo che quest'ultimo realizzi la parte prevalente della propria attività in favore dell'Ente controllante.

Quanto alla dipendenza, tale giurisprudenza ha escluso che la forma societaria del soggetto sia un elemento determinante per l'applicazione delle procedure ad evidenza pubblica. In altre parole se il soggetto gestore è una società di capitali (società per azioni o a responsabilità limitata) non per questo si può escludere che sia parte dell'Amministrazione aggiudicatrice. Quello che occorre accertare in concreto è l'effettivo controllo che la Amministrazione pubblica esercita sulla società partecipata. Quanto alla diversa attribuzione di compiti tra l'Ente locale e la società aggiudicataria, va verificato che essa realizzi la parte prevalente della propria attività in favore del proprio controllante<sup>31</sup>.

L'orientamento trova la sua *ratio* nel fatto che, rispetto ad un soggetto controllato che svolga la sua prevalente attività in favore del soggetto controllore, non sono ravvisabili situazioni di pregiudizio per la parità di trattamento degli altri operatori economici e per il rispetto delle regole di concorrenza. Tale deroga non riguarderebbe solo le articolazioni interne delle amministrazioni aggiudicatrici, le quali sarebbero prive di soggettività separata, ma anche qualsiasi soggetto giuridicamente distinto

---

le norme comunitarie in materia di appalti pubblici. La partecipazione, anche minoritaria, di un'impresa privata al capitale di una società alla quale partecipi anche l'amministrazione aggiudicatrice, esclude in ogni caso che tale amministrazione possa esercitare sulla detta società un controllo analogo a quello che essa esercita sui propri servizi. Pertanto, nell'ipotesi in cui un'amministrazione aggiudicatrice intenda concludere un contratto a titolo oneroso relativo a servizi rientranti nell'ambito di applicazione *ratione materiae* della direttiva 92/50, come modificata dalla direttiva 97/52, con una società da essa giuridicamente distinta, nella quale la detta amministrazione detiene una partecipazione insieme con una o più imprese private, le procedure di affidamento degli appalti pubblici previste dalla citata direttiva debbono sempre essere applicate.

<sup>31</sup> Cons. Stato, 18 settembre 2003, n. 5316.



# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

dall'amministrazione aggiudicatrice, purché sussistano le predette condizioni. In altre parole, il rapporto tra la società appaltatrice e l'Amministrazione si deve sostanziare in una relazione di *subordinazione gerarchica* tale da concretizzare uno stretto controllo gestionale e finanziario dell'ente pubblico sulla società. La *gerarchia* si caratterizza per il potere di direzione, per il quale l'organo sovraordinato impartisce direttive e indirizzi, ossia indica gli obiettivi da raggiungere lasciando libertà di azione all'organo sottostante circa le modalità di perseguimento degli stessi; il potere di sostituzione, che sussiste soltanto laddove espressamente previsto dalla legge; i poteri di controllo, che sussistono nella stessa forma di cui al modello di gerarchia in senso stretto<sup>32</sup>.

La sussistenza del rapporto di connessione e subordinazione *interorganica* intercorrente tra l'ente e la società da esso costituita, trova fondamento normativo nell'articolo 42 del D. lgs. 267 del 2000, per cui spetta al Consiglio comunale la "... *partecipazione dell'ente locale a società di capitali ...*", nonché la "*nomina dei rappresentanti del Consiglio presso enti, aziende ed istituzioni ad esso espressamente riservata dalla legge*".

Da un rapporto del genere, intercorrente tra l'Ente e la società da esso controllata *in toto*, deriva la considerazione di entrambi i soggetti come parti di un'unica struttura amministrativa, e scaturisce la configurazione dell'affidamento in parola alla stregua di un'ordinaria ripartizione di funzioni e servizi all'interno del medesimo sistema amministrativo (affidamento "*in house*"). Da tale qualificazione del rapporto discende che l'attività svolta dalla società affidataria "*in house*" è, in linea di principio, esclusiva, ossia precluderebbe alla medesima società la partecipazione a procedure di gara per l'aggiudicazione di ulteriori appalti da parte di soggetti aggiudicatori diversi da quello di riferimento.

In ogni caso quando la società, in un modo o nell'altro, viene trattata a guisa di organo dell'ente, come la stessa Corte di Giustizia U.E.<sup>33</sup> ha ritenuto possibile in

---

<sup>32</sup> Circolare Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento per le Politiche Comunitarie, 1 marzo 2002, n. 3944. L'Autorità per la Vigilanza sui Lavori Pubblici, con deliberazione 25 giugno 2003, n. 175, ha ammesso la deroga esclusivamente all'attività posta in essere da soggetti, necessariamente di composizione mista, quindi che prevedono la partecipazione del capitale da parte di privati.

<sup>33</sup> In particolare la Corte ha statuito che "Le direttive del Consiglio 18 giugno 1992, 92/50/CEE, che coordina le procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di servizi, 14 giugno 1993, 93/36/CEE, che coordina le procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di forniture, e 14 giugno 1993, 93/37/CEE, che coordina le procedure di aggiudicazione degli appalti pubblici di lavori, non ostano ad un regime giuridico quale quello di cui gode la Transformación Agraria SA, che le consente, in quanto impresa pubblica operante in qualità di strumento esecutivo interno e servizio tecnico di diverse amministrazioni pubbliche, di realizzare operazioni senza essere assoggettata al regime previsto dalle direttive in parola, dal momento che, da un lato, le amministrazioni pubbliche interessate esercitano su tale impresa un controllo analogo a quello

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

recenti statuizioni, evidentemente ci saranno delle conseguenze gravi sul piano dell'applicazione delle regole societarie che ne disciplinano l'organizzazione ed il funzionamento, come vedremo nell'ultima parte della nostra analisi.

Gli *escamotage* normativi cercati dal legislatore rivelano la loro oggettiva debolezza da due diversi punti di vista: quello pubblicistico in quanto la società, specie quella per azioni, non può mai per sua natura essere idonea alla configurazione di quel controllo analogo che la legge richiede, se non come vedremo attraverso strumenti contrattuali; e quello privatistico in quanto la configurazione della fattispecie, laddove possibile, produce l'effetto di per sé del c.d. abuso del dominio<sup>34</sup>, ovvero della responsabilità da eterodirezione in violazione dei criteri di corretta gestione societaria ed imprenditoriale.

Il tutto è reso ancora più complesso ed artificioso nel caso in cui gli enti pubblici soci siano più d'uno, considerato che si è ritenuto ammissibile anche in questo caso l'esercizio congiunto del controllo analogo<sup>35</sup>, evidentemente in virtù di patti parasociali.

## 8. Lo sbarramento giurisprudenziale comunitario e nazionale

La Corte di Giustizia UE è intervenuta ripetutamente sui problemi in esame ed in linea con quanto già stabilito nelle sentenze *Stadt Halle* e *Parking Brixen*<sup>36</sup>, afferma

---

da esse esercitato sui propri servizi e che, dall'altro, la detta impresa realizza la parte più importante della sua attività con le amministrazioni di cui trattasi" (Corte di giustizia europea, Sez. II, 19 aprile 2007 n. C-295/05).

<sup>34</sup> Sugli effetti del c.d. *dominio abusivo*, mi permetto di rinviare a FIMMANÒ, *Dal socio tiranno al dominus abusivo*, in *Fall.*, 2007, 419 s.

<sup>35</sup> Si è affermato in giurisprudenza che nel caso di affidamento in house, conseguente alla istituzione da parte di più enti locali di una società di capitali da essi interamente partecipata per la gestione di un servizio pubblico, il controllo, analogo a quello che ciascuno di essi esercita sui propri servizi, deve intendersi assicurato anche se svolto non individualmente ma congiuntamente dagli enti associati, deliberando se del caso anche a maggioranza, ma a condizione che il controllo sia effettivo, dovendo il requisito del controllo analogo essere verificato secondo un criterio sintetico e non atomistico, sicché è sufficiente che il controllo della mano pubblica sull'ente affidatario, purché effettivo e reale, sia esercitato dagli enti partecipanti nella loro totalità, senza che necessiti una verifica della posizione di ogni singolo ente. Occorrerebbe, in particolare, verificare che il consiglio di amministrazione della società di capitali affidataria in house non abbia rilevanti poteri gestionali, e che l'ente pubblico affidante (rispettivamente la totalità dei soci pubblici) eserciti (no), pur se con moduli societari su base statutaria, poteri di ingerenza e di condizionamento superiori a quelli tipici del diritto societario, caratterizzati da un margine di rilevante autonomia della *governance* rispetto alla maggioranza azionaria, sicché risulta indispensabile, che le decisioni più importanti siano sottoposte al vaglio preventivo dell'ente affidante o, in caso di in house frazionato, della totalità degli enti pubblici soci (Consiglio di Stato, Sez. V, 24 settembre 2010, n. 7092).

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

ormai che le due condizioni del “controllo analogo” e della “parte più importante della propria attività” devono essere interpretate *in modo restrittivo*, mentre l’onere di dimostrare l’effettiva sussistenza delle circostanze eccezionali che giustificano la deroga a quelle regole grava su chi intenda avvalersene.

La Corte riconduce la nozione di “controllo” nell’alveo dell’esercizio da parte dell’ente affidante di un’influenza determinante sia *sugli obiettivi strategici che sulle decisioni importanti delle società partecipate*<sup>37</sup>, avendo cura di precisare che la detenzione in mano pubblica dell’intero capitale sociale dell’affidataria non è elemento sufficiente e decisivo ai fini della sussistenza del requisito in parola. I giudici escludono la sussistenza del “controllo analogo” in ragione oltre che dell’ampiezza dei poteri attribuiti al Consiglio di Amministrazione della società anche dell’assenza di specifiche riserve a favore dell’ente. In sostanza, il controllo pubblico, proprio perché circoscritto all’esercizio dei semplici poteri riconosciuti dal diritto societario ai soci di maggioranza, senza alcuna previsione aggiuntiva a beneficio della pubblica amministrazione, non garantisce al soggetto affidante alcuna influenza decisiva *sugli obiettivi strategici e sulle decisioni importanti dell’affidataria*, anche in ragione di una vigilanza esercitata su quest’ultima mediante una *holding pubblica*<sup>38</sup>.

---

<sup>36</sup> Decisione C.G.E. dell’11 Gennaio 2005 (cd. sentenza *Stadt Halle*); decisione C.G.E. del 13 Ottobre 2005 (cd. sentenza *Parking Brixen GmbH*).

<sup>37</sup> Uno degli interventi più rilevanti in materia di affidamento *in house* da parte di enti pubblici italiani è contenuto nella sentenza *Agesp* dell’11 maggio 2006, C- n. 340/04 (in cui i giudici comunitari hanno avuto modo di affrontare una controversia riguardante la fornitura di combustibili e la manutenzione degli impianti termici a favore del Comune di Busto Arsizio disciplinata attraverso la stipula di contratti, qualificati come appalti di fornitura, aggiudicati, senza gara, alla società *Agesp S.p.a.* in ragione del controllo esercitato sul soggetto affidatario dal Comune mediante l’*Agesp holding S.p.a.*, società a capitale interamente pubblico. Nello stesso senso Corte di giustizia europea, Sez. II, 17/7/2008 n. C-371/05 (c.d. sentenza *Asi*)

<sup>38</sup> Il 6 aprile 2006 i giudici comunitari sono ritornati sul tema (sentenza C-410/04). L’occasione è stata fornita dall’esame di una controversia sottoposta al loro vaglio dal TAR Puglia, sezione di Bari, ed ha investito il caso di un affidamento, senza gara, compiuto dal Comune di Bari del servizio di trasporto pubblico - da garantirsi all’interno del territorio comunale - ad una *S.p.a.* controllata interamente dall’ente locale affidante. I giudici comunitari, dunque, operano un chiaro richiamo ai concetti di “controllo analogo” e di “parte più importante della propria attività” svolta dal soggetto affidatario, concetti già conosciuti all’epoca della sentenza “*Teckal*” per giustificare l’astratta compatibilità con il dettato comunitario di una norma di uno Stato membro che non preveda alcuna procedura selettiva per l’affidamento di un servizio pubblico. In particolare affermano innanzitutto che gli artt. 43 CE, 49 CE e 86 CE, nonché i principi di parità di trattamento, di non discriminazione sulla base della nazionalità e di trasparenza non ostano a una disciplina nazionale che consente ad un ente pubblico di affidare un servizio pubblico direttamente ad una società della quale esso detiene l’intero capitale, a condizione che l’ente pubblico eserciti su tale società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi,

# STUDI E OPINIONI

## SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Quanto alla definizione dell'altro requisito richiesto dalla giurisprudenza comunitaria perché sia possibile l'affidamento diretto del servizio, vale a dire "lo svolgimento della parte più importante dell'attività a favore dell'ente controllante", il ragionamento compiuto dalla Corte muove dall'esigenza di tutelare il libero gioco della concorrenza<sup>39</sup>. Ogni altra diversa attività da quella principale, svolta dalla affidataria, deve essere considerata assolutamente marginale. A tal proposito, la Corte di Giustizia evidenzia come il vincolo funzionale che lega l'affidataria all'amministrazione aggiudicatrice, in un certo senso, imponga all'impresa di svolgere la propria attività all'interno del territorio del soggetto pubblico, pur non considerando l'*extra-territorialità* elemento decisivo ai fini della verifica della sussistenza del "controllo analogo"<sup>40</sup>.

---

e che la società realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente che la detiene. Qualora, peraltro, il capitale della società fosse aperto ad azionisti privati, la conseguenza di ciò sarebbe l'affidamento di una concessione di servizi pubblici ad una società mista senza procedura concorrenziale, il che contrasterebbe con gli obiettivi perseguiti dal diritto comunitario (v., in tal senso, sentenza 10 novembre 2005, causa C-29/04, Commissione/Austria, Racc. pag. I-9705, punto 48). La partecipazione, ancorché minoritaria, di un'impresa privata nel capitale di una società alla quale partecipa pure l'autorità pubblica concedente esclude, infatti, che la detta autorità pubblica possa esercitare su una tale società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi (in tal senso, sentenza Stadt Halle e RPL Lochau). Quindi, se la società concessionaria è una società aperta, anche solo in parte, al capitale privato, tale circostanza impedisce di considerarla una struttura di gestione "interna" di un servizio pubblico nell'ambito dell'ente pubblico che la detiene (sentenza Coname).

<sup>39</sup> In realtà il legislatore italiano è andato oltre con il comma 9 dell'art. 23 bis del d.l. 112 del 2008, sancendo come visto, che fatte salve le società quotate i soggetti titolari della gestione di servizi pubblici locali non affidati mediante le procedure competitive, nonché i soggetti cui è affidata la gestione delle reti, degli impianti e delle altre dotazioni patrimoniali degli enti locali, qualora separata dall'attività di erogazione dei servizi, non possono acquisire la gestione di servizi ulteriori ovvero in ambiti territoriali diversi, né svolgere servizi o attività per altri enti pubblici o privati, né direttamente, né tramite loro controllanti o altre società che siano da essi controllate o partecipate, né partecipando a gare.

<sup>40</sup> La giurisprudenza amministrativa ha affermato che le società a partecipazione dell'ente pubblico locale, pur legittimate in via di principio a svolgere la propria attività anche al di fuori del territorio del comune dal quale sono state costituite, in quanto munite dal legislatore di capacità imprenditoriale sono pur sempre tenute, per il vincolo genetico-funzionale che le lega all'ente di origine, a perseguire finalità di promozione dello sviluppo della comunità locale di emanazione. Tale vincolo funzionale implicitamente imposto alle imprese miste va confrontato con l'impegno extraterritoriale richiesto in concreto e inibisce tale attività quando diventino rilevanti le risorse e i mezzi eventualmente distolti dall'attività riferibile alla collettività di riferimento senza apprezzabili utilità per queste ultime. Si tratta, in definitiva, di verificare che l'impegno da assumere non comporti una distrazione di mezzi e risorse tali da arrecare pregiudizio alla predetta collettività, in sostanza la necessità di una concreta verifica intesa ad

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Nella stessa linea di pensiero si è ormai collocata anche la nostra giurisprudenza amministrativa e contabile<sup>41</sup>.

In particolare il Consiglio di Stato ha rinvenuto i germi della contaminazione della libera concorrenza nella circostanza che lo statuto di società affidatarie *in house* preveda la possibilità che una quota del capitale sociale, anche minoritaria, possa essere ceduta a terzi<sup>42</sup>. A questo si aggiunga che, sempre secondo i giudici del supremo

---

accertare se l'impegno extraterritoriale eventualmente non distolga, e in caso positivo in che rilevanza, risorse e mezzi, senza apprezzabili ritorni di utilità (anch'essi da valutarsi in relazione all'impegno profuso e agli eventuali rischi finanziari) per la collettività di riferimento. Tale verifica non può che ritenersi rimessa alle commissioni giudicatrici delle gare quando a queste chiedano di partecipare società miste. La capacità, in termini di mezzi tecnici e finanziari, della società mista ad assumere, in aggiunta a quelle derivanti dal servizio svolto per l'ente di riferimento, anche il servizio oggetto della specifica gara alla quale chiede di partecipare, attiene alla legittimazione della società a partecipare alla gara ed assume quindi la valenza di un requisito soggettivo che, in quanto tale, deve essere assoggettato a verifica come avviene per altri requisiti soggettivi (cfr. Cons. Stato, Sez. V, 25 agosto 2008 n. 4080; TAR Lombardia, Milano, sez. I, 9 maggio 2008 n. 1552).

<sup>41</sup> Cfr. Corte conti, sez. regionale di controllo per la Regione Sicilia, Delibera n. 14, 2 aprile 2008 in sede di controllo di legittimità su atti - Ricusazione del visto e conseguente registrazione del D.D.G. n. 1189 del 19 dicembre 2007 del Dipartimento Regionale Urbanistica della Regione siciliana, in [www.dirittodeiservizipubblici.it](http://www.dirittodeiservizipubblici.it).

<sup>42</sup> Si tratta in particolare della sentenza del Consiglio di Stato, V Sezione, n. 4440 del 13 luglio 2006 sull'affidamento del servizio di gestione di alcuni parcheggi a pagamento disposto dal Comune di Bolzano a favore della SEAB S.p.a., società a capitale interamente pubblico. Nello stesso senso è la successiva sentenza del 30 agosto 2006 n. 5072, che sancisce che è illegittimo l'affidamento diretto da parte di un ente locale ad una società a capitale pubblico maggioritario dei servizi pubblici di gestione della comunità alloggio per minori, del centro educativo diurno per minori e della mensa sociale, di assistenza domiciliare in favore di persone anziane e/o svantaggiate, consegna di pasti caldi a domicilio, lavanderia e stireria, nonché gestione del centro di aggregazione per anziani. I suddetti servizi pubblici possiedono rilevanza economica, poiché si tratta di attività suscettibili, in astratto, di essere gestite in forma remunerativa e per le quali esiste certamente un mercato concorrenziale. Vero è che in base all'art. 113, c. 5 lett. c), Tuel, anche la gestione dei servizi di rilevanza economica può essere affidata senza gara a società a capitale interamente pubblico, ma ciò, a condizione che l'ente o gli enti pubblici titolari del capitale sociale esercitino sulla società un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi e che la società realizzi la parte più importante della propria attività con l'ente o gli enti pubblici che la controllano". Tale situazione si verifica quando sussiste un controllo gestionale e finanziario stringente dell'ente pubblico sull'ente societario (Cons. Stato, VI Sez., 25 gennaio 2005 n. 168, Corte Giust. CE. 18 novembre 1999, in causa C-107/98) e nel caso di specie, il controllo non ha queste caratteristiche in quanto gli amministratori, fintanto che sono in carica, gestiscono autonomamente le attività societarie senza che il Comune abbia alcun potere di intervento sui singoli atti gestionali.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Consesso amministrativo, i poteri attribuiti dal diritto societario alla maggioranza dei soci non sarebbero sufficienti a garantire all'ente un "controllo analogo" a quello esercitato sui propri servizi, con la conseguenza che, ricorrendo entrambe le condizioni descritte, occorre che l'affidamento della gestione del servizio sia preceduta dallo svolgimento di una procedura di evidenza pubblica.

Anche la giurisprudenza amministrativa regionale ha assunto la medesima posizione escludendo che una società sia sottoposta ad un penetrante controllo economico e gestionale da parte degli enti-azionisti, analogamente a quanto avrebbero potuto fare con un servizio gestito direttamente, nel caso in cui è previsto un controllo su alcuni aspetti importanti dell'attività svolta dalla società ma solo attraverso l'assemblea ed il consiglio di amministrazione, mancando un "*potere assoluto di direzione, coordinamento e supervisione dell'attività del soggetto partecipato*" da parte degli enti nel loro complesso<sup>43</sup>.

## 9. Controllo "analogo" e diritto delle società

Una lettura conforme ai principi nazionali e comunitari comporta l'inquadramento della società in *house providing* come *longa manus* dell'ente, una sua derivazione operativa, formalmente strutturata come società, ma sostanzialmente in tutto e per tutto dipendente dai soggetti pubblici proprietari del capitale, a guisa di un'azienda speciale. La verifica della sussistenza della *quasi immedesimazione tra società ed ente pubblico proprietario* dovrà avvenire caso per caso e tenere conto sia della specifica articolazione organizzativa e gestionale della società, sia della disciplina dei rapporti tra gli enti proprietari.

Ma questo è l'equivoco di fondo: per configurare il controllo analogo, è necessario uno strumento, di carattere societario, *parasociale o contrattuale*, diverso dai normali poteri che un socio, anche totalitario, esercita in assemblea, che in ogni momento possa vincolare l'affidataria agli indirizzi dell'affidante. Non può certo bastare, come sancito dalla giurisprudenza, il potere di nomina degli organi perché questi saranno comunque autonomi nella gestione, salvo la possibilità di revocarli.

Peraltro la Corte di Giustizia U.E. pare essere uscita dall'equivoco quando afferma che le disposizioni nazionali non possono conferire agli Stati o agli enti pubblici la facoltà di esercitare un controllo sproporzionato nella gestione delle società

<sup>43</sup> In tal senso tra le tante: TAR Friuli Venezia Giulia, 12 dicembre 2005 n. 986; TAR Lombardia, Sez. Brescia, 5 dicembre 2005 n. 1250; TAR Molise, 17 novembre 2005 n. 991; TAR Campania, 13 settembre 2006 n. 8055; TAR Puglia, Lecce, 8 novembre 2006 n. 5197; TAR Piemonte, Sez. II, 13 novembre 2006, n. 4164; TAR Lazio, 9 gennaio 2007 n. 72; TAR Friuli Venezia Giulia, 10 gennaio 2007 n. 13; TAR Sardegna 27 marzo 2007 n. 549; TAR Marche, 11 aprile 2007 n. 500; TAR Campania, 4 luglio 2007 n. 6479; TAR Lazio, 16 ottobre 2007 n. 9988; Cons. Giust. Amm. Regione Siciliana, 4 settembre 2007 n. 719; TAR Campania, Napoli, Sez. I, 24 aprile 2008 n. 2533; TAR Sardegna, sez. I, 12 agosto 2008 n. 1721.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

per azioni da essi partecipate<sup>44</sup>. Quindi da un lato il controllo partecipativo totalitario è *condizione necessaria* (con tutti i relativi effetti *ex art. 2325, comma 2, c.c. e 2462, comma 2, c.c.*), dall'altro è *condizione insufficiente* a legittimare l'affidamento diretto dei servizi.

Infatti, sul piano del diritto societario, il controllo *analogo*, nel senso inteso ormai dalla giurisprudenza comunitaria e nazionale, non è possibile, a nostro avviso, nelle società per azioni sulla base delle regole civilistiche e neppure di patti parasociali, in quanto il tipo di società, almeno nel nostro ordinamento, impedisce per sua natura un *controllo invasivo* del socio sull'amministrazione di tal fatta<sup>45</sup>. In questa logica ci appare del tutto incompatibile la soluzione diffusamente praticata di istituire nello statuto "comitati di controllo analogo" od organismi del genere. E ciò a prescindere dalla legittimità nelle s.p.a. di patti che contemplino un potere invasivo diretto a togliere autonomia agli amministratori in violazione dei criteri di corretta gestione societaria.

In realtà la riforma del diritto delle società ha accentuato questa caratteristica inibendo agli azionisti, o meglio all'assemblea, qualsiasi forma di "intrusione" nell'attività gestoria. Il socio non può neppure monitorare la gestione, avendo solo il diritto di voto, di impugnare le delibere, e in caso di partecipazione qualificata, di chiedere la convocazione dell'assemblea, di denunciare eventuali sospetti di irregolarità al collegio sindacale e\o al tribunale.

---

<sup>44</sup> La Corte in particolare ha affermato che l'art. 56 CE dev'essere interpretato nel senso che esso osta ad una disposizione nazionale, quale l'art. 2449 del c.c. italiano, secondo cui lo statuto di una società per azioni può conferire allo Stato o ad un ente pubblico che hanno partecipazioni nel capitale di tale società la facoltà di nominare direttamente uno o più amministratori, la quale, di per sé o in combinato con una disposizione (quale l'art. 4 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito, in seguito a modifiche, nella legge 30 luglio 1994, n. 474, come modificata dalla legge 24 dicembre 2003, n. 350), che conferisce allo Stato o all'ente pubblico in parola il diritto di partecipare all'elezione mediante voto di lista degli amministratori non direttamente nominati da esso stesso, è tale da consentire a detto Stato o a detto ente di godere di un potere di controllo sproporzionato rispetto alla sua partecipazione nel capitale di detta società (Corte Giust., Sez. I, 6 dicembre 2007, sulle cause riunite C-462/04 e C-464/04).

<sup>45</sup> La giurisprudenza di merito ha affermato che sarebbe possibile in linea di principio l'adeguamento degli statuti delle società a capitale pubblico finalizzato a consentire un controllo da parte degli enti pubblici titolari del capitale sociale analogo a quello dai medesimi esercitato sui propri servizi se le modificazioni introdotte sono unicamente finalizzate a consentire agli enti pubblici soci, sia collettivamente che individualmente, un potere di controllo concreto circa l'organizzazione delle attività e le erogazioni dei servizi affidati alla società, come consentito dall'art. 2364 n. 5 c.c., rimanendo attribuiti al Consiglio di Amministrazione tutti i poteri di amministrazione e gestione della società, in conformità con la previsione dell'art. 2380 bis c.c., ed al Collegio Sindacale le prerogative di cui agli artt. 2403 e 2403 bis c.c. (Trib. Mantova 8 maggio 2007, in *ilcaso.it*, 2007). Tuttavia a nostro avviso questo controllo sarebbe insufficiente ad integrare il requisito della delegazione interorganica.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Per la società per azioni non resta come eventuale “luogo” per l’esercizio del controllo che quello del *contratto di affidamento del servizio*, dove l’ente, azionista ed appaltante, può effettivamente imporre, in via parasociale<sup>46</sup>, modalità, termini e condizioni così stringenti ed unilaterali, da generare la configurazione di un effettivo controllo analogo a quello effettuato sui propri servizi<sup>47</sup>.

L’art. 2497 *sexies* c.c., sancisce che si presume la sussistenza di un’attività di direzione e coordinamento di società da parte della società o dell’ente tenuti al consolidamento dei bilanci (e non è il nostro caso) o che comunque, ai sensi dell’art. 2359 c.c.<sup>48</sup>, le controlla disponendo «della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria», o «di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria» o che sono sotto la sua *influenza dominante* «...in virtù di particolari vincoli contrattuali»<sup>49</sup>. Quest’ultima forma di *controllo c.d esterno*, prevista

---

<sup>46</sup> Al riguardo l’art. 2341-bis c.c. contempla una disciplina dei patti parasociali, a cominciare dalla durata massima quinquennale, che si applica alle società per azioni e alle loro controllanti dirette o indirette, quindi pure se si tratta di enti pubblici che non rivestano la forma di s.p.a.

<sup>47</sup> In senso contrario TAR Emilia-Romagna, Bologna, sez. II, 8 luglio 2008 n. 3273 che ritiene inidoneo, ma senza adeguata motivazione, il controllo contrattuale e necessario un controllo societario.

<sup>48</sup> Sulla natura e gli effetti delle presunzioni in esame cfr. 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 s.

<sup>49</sup> L’art. 2359 c.c. descrive ai nn. 1 e 2 del comma 1, le altre ipotesi di società controllate che, più precisamente, si individuano nelle «società in cui un’altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria» ed ancora nelle «società in cui un’altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria». Si possono così distinguere due forme di controllo: il controllo interno e quello esterno. «La prima forma di controllo consegue al possesso di partecipazioni azionarie e si ha quando una società ha la possibilità di influire sull’attività di un’altra società: a) perché titolare di azioni o quote di quest’ultima in misura tale (oltre il 50% del capitale sociale) da assicurarle la maggioranza richiesta per la deliberazione dell’assemblea ordinaria (controllo di diritto); ovvero b) perché, pur essendo in possesso di una partecipazione inferiore alla metà del capitale, è ugualmente in grado di svolgere un’influenza dominante sulla società partecipata, in quanto la partecipazione posseduta, a causa dell’assenteismo degli altri soci o per la frantumazione delle residue partecipazioni, risulta in concreto sufficiente al raggiungimento delle maggioranze assembleari (controllo di fatto o minoritario); ovvero ancora c) perché, sebbene non in possesso di partecipazioni societarie idonee ad influire in modo diretto sull’attività di altra società, questa è sotto l’influenza dominante di una terza società sulla quale la prima ha potere di indirizzo (controllo c.d. indiretto o mediato), che può essere a sua volta di diritto o di fatto». Il controllo mediato, espressamente previsto dalla norma, è quello attuato tramite le azioni o quote possedute da una controllata. DAL SOGLIO, *Direzione e coordinamento di società, in Il nuovo diritto delle società*, a cura di MAFFEI ALBERTI, Padova, 2005, vol. III, 2302.



# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

dall'art. 2359, n. 3, c.c., si identifica con un potere *effettivo* nei confronti della società, che prescinde dalle regole organizzative della stessa, di determinare l'attività dell'impresa controllata<sup>50</sup>. Il *carattere esistenziale* del rapporto contrattuale configura in questo caso un'ingerenza nella gestione che si concretizza attraverso le decisioni degli organi della controllata. Il contratto peraltro non ha ad oggetto il controllo, *ma la produzione*. Il controllo non si realizza attraverso l'organizzazione societaria, ma attraverso *il risultato* dell'esercizio dell'attività economica, cioè la *produzione* (la gestione dei servizi) che la controllante indirizza mediante il rapporto contrattuale verso il proprio profitto. Si tratta infatti di fattispecie diversa da quella dei contratti costitutivi del diritto di esercitare un penetrante controllo gestionale sulla società<sup>51</sup>, di tipo verticale<sup>52</sup> od orizzontale<sup>53</sup> (oggetto dell'ulteriore presunzione prevista dall'art. 2497 *septies* c.c.).

---

<sup>50</sup> LAMANDINI, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995, 51 ss.

<sup>51</sup> Nell'ambito del terzo comma dell'art. 2359, con riferimento all'influenza notevole, rientrano anche i contratti contemplati dall'art. 26, comma 2, lett. A), d.lgs. n. 127 del 1991 (la relazione di accompagnamento precisava che nonostante l'ordinamento non ammette contratti di dominazione "si è ritenuto di poter prevedere l'ipotesi in considerazione dell'eventualità che il diritto applicabile ai rapporti con un'impresa figlia estera consenta la stipulazione di tale contratto").

<sup>52</sup> Non è questa la sede per poter affrontare il delicato tema dei contratti di dominazione (*Beherrschungsvertrag*) ed in particolare della loro legittimità nel nostro ordinamento (al riguardo cfr. SANTAGATA, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il Nuovo diritto delle società*, diretto da ABBADESSA e PORTALE, 3, 2007, 799 s.). Peraltro l'esperienza pratica segnala come l'applicazione di tale figura nell'ordinamento tedesco sia stata sporadica al punto da far nettamente prevalere la parallela ipotesi del "gruppo di fatto qualificato" (*Faktischer qualifizierter Konzern*).

<sup>53</sup> Secondo un certo orientamento l'art. 2497 *septies*, c.c., ha come referente il gruppo paritetico (SANTAGATA, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001.) in linea con l'interpretazione proposta dalla Relazione illustrativa del d. lgs. n. 34 del 2004 e n. 310 del 2004 (*contra*: VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, cit., 874, secondo cui i contratti alla fonte dell'attività di direzione e coordinamento, proprio in virtù del contenuto precettivo dell'art. 2497 *septies*, c.c., non possono che essere contratti che riguardano gruppi gerarchici). Secondo altra interpretazione i contratti di dominio ivi contemplati potranno implicare l'obbligo della società sottoposta, e per essa dei suoi amministratori, di attenersi alle strategie imprenditoriali impartite da chi esercita la direzione, ma non fino al punto di escludere ogni autonomia di valutazione e di decisione (RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 541).

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Dal punto di vista invece del c.d. *controllo interno*, l'unico modello conforme al dettato del legislatore è il tipo della società a responsabilità limitata<sup>54</sup>, ammessa ormai da più di un decennio nella gestione dei servizi pubblici<sup>55</sup>, dove è concepibile un controllo di tipo *invasivo* ed anche *asimmetrico*<sup>56</sup>. Si pensi innanzitutto al disposto dell'art. 2479, comma 1, c.c., il quale sancisce che «i soci decidono sulle materie riservate alla loro competenza dall'atto costitutivo, nonché sugli argomenti che uno o più amministratori o tanti soci che rappresentano almeno un terzo del capitale sociale sottopongono alla loro approvazione». E di conseguenza, a norma dell'art. 2476, comma 7, c.c., «sono solidalmente responsabili con gli amministratori...i soci che hanno intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti dannosi per la società, i soci o i terzi».

## 10. Gli effetti dell'eterodirezione

Il fenomeno del gruppo di società controllato da un ente pubblico, o addirittura da un'amministrazione dello Stato, è del tutto consueto nel nostro ordinamento, basti pensare addirittura all'esistenza in passato di un dicastero delle "partecipazioni statali" al vertice di una serie di *holding* settoriali (a cominciare da Iri, Eni, Efim etc.)<sup>57</sup>. D'altra parte attività di dominio è di per sé lecita e configura *una situazione soggettiva attiva* di

---

<sup>54</sup> In questo senso anche OCCHILUPO, *L'ordinamento comunitario, gli affidamenti in house e il nuovo diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2006, II, 63 s.; DEMURO, *La compatibilità del diritto societario con il c.d. modello in house providing per la gestione dei servizi pubblici locali*, *ibidem*, 780 s.

<sup>55</sup> IBBA, *Le società a partecipazione pubblica locale fra diritto comune e diritto speciale*, in *Riv. dir. priv.*, 1999, 36 s.

<sup>56</sup> Come si è detto la Corte di giustizia con sentenza del 6 dicembre 2007, ha dichiarato la incompatibilità dell'art. 2449 c.c. con i principi comunitari (e prima lo aveva fatto per l'art. 2450 c.c., generando la sua abrogazione), ritenendo che la regola costituisca una deroga al diritto societario comune nella misura in cui quest'ultimo non prevede un'identica regola valida per tutti gli azionisti, consentendo agli azionisti pubblici di godere di un potere di controllo sproporzionato rispetto alla loro partecipazione al capitale. La Corte parte dall'assunto che non è prevista una identica deroga per tutti gli azionisti privati, ma non si avvede che simile deroga è invece consentita nelle s.r.l. in virtù del rafforzamento e dell'ampliamento del principio di autonomia statutaria ad opera della riforma societaria ove all'art. 2468, 3 comma cod. civ., si prevede che possono essere attribuiti diritti particolari del tutto sganciati dalla partecipazione al capitale. Ancora, la Corte non considera la categoria dei titolari di strumenti partecipativi i quali, pur non avendo la qualifica di soci, ai sensi dell'art. 2351, 5 comma c.c., in via extra assembleare possono nominare dei membri gestori. Viene così superato il principio organizzativo corporativo-capitalistico in tema di nomina di organi amministrativi.

<sup>57</sup> Al riguardo cfr. NAPOLITANO, *Le società pubbliche tra nuove e vecchie tipologie*, in *Riv. soc.*, 2006, 999; PAVONE LA ROSA, *Partecipazioni statali e gruppi di imprese*, in *I gruppi di società*, Bologna 1982, 146 ss.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

cui può, e talora deve, farsi uso<sup>58</sup>: non contrasta con i principi inderogabili dell'ordinamento giuridico il fatto che il centro decisionale delle strategie venga posto al di fuori delle singole società controllate<sup>59</sup>.

Ciò può valere a maggior ragione quando la società è a partecipazione pubblica ed il dominio può essere finalizzato ad evitare pregiudizi alla collettività. In questa stessa logica già vent'anni fa il legislatore, nell'ambito della disciplina dei gruppi bancari, aveva espressamente sancito che la capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, *emana le direttive*, riconoscendo una vera e propria espressione di supremazia gerarchica meritevole di tutela<sup>60</sup>. Anche in quel caso si trattava della tutela dell'interesse, di rilievo pubblicistico, alla stabilità del sistema bancario a seguito dell'evoluzione del modello del c.d. gruppo polifunzionale composto anche di società esercenti attività strumentali a quella bancaria e finanziaria, con conseguenti rischi di instabilità ed irregolarità, derivanti dal mancato assoggettamento alla vigilanza prudenziale delle stesse.

L'art. 2497, comma 1, c.c., sancisce che «Le società o *gli enti*<sup>61</sup> che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società agiscono nell'*interesse imprenditoriale*

---

<sup>58</sup> Sul dovere di esercizio della direzione unitaria in particolare ROVELLI, *La responsabilità della capogruppo*, in *Fallimento*, 2000, 1098 s.; LIBONATI, *Responsabilità del e nel gruppo*, in *Aa.Vv., I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, II, 1489; MARCHETTI, *Controllo e poteri della controllante*, *ibidem*, II, 1556 s.; FIMMANÒ, *I "Gruppi" nel convegno internazionale di studi per i quarant'anni della Rivista delle Società*, in *Riv. not.*, 1996, 522 s.

<sup>59</sup> Al riguardo BLATTI - MINUTOLI, *Il fallimento della holding personale tra nuovo diritto societario e riforma della legge fallimentare*, in *Fallimento*, 2006, 428.

<sup>60</sup> Nelle norme "per la ristrutturazione e per la disciplina dei gruppi bancari" (art. 25 d. lgs. n. 356 del 1990) e poi con il Testo unico bancario (art. 61 comma 4, del d.lgs n. 385 del 1993). Al riguardo COSTI, *Le relazioni di potere nell'ambito del gruppo bancario*, in *Giur. comm.*, 1995, I, 885 s.

<sup>61</sup> La norma si riferisce evidentemente anche ad enti non societari quali associazioni, fondazioni ed appunto *enti pubblici* (in tal senso GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. impr.*, 2002, 1021; ROMAGNOLI, *L'esercizio di direzione e coordinamento di società da parte di enti pubblici*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 216 s.; IBBA, *Società pubbliche cit.*, 7; PORTALE, *Fondazioni «bancarie» e diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2005, 28 s.). Invero nella prima versione dell'art. 2497, c.c., elaborata dalla Commissione di riforma del diritto societario (in *Riv. soc.*, 2002, 1346), era contemplata la responsabilità per "*chi*" esercitasse a "qualunque titolo" l'attività di direzione e coordinamento di società e, quindi, anche per la persona fisica. Nella versione definitiva, invece, la locuzione "*chi*" è scomparsa e si fa riferimento solo a "società o ente" in cui secondo una certa impostazione non potrebbe ricomprendersi la persona fisica (PATTI, *Sub art. 2497 c.c.*, in *La riforma del diritto societario*, a cura di LO CASCIO, Milano, 2003, 243; BADINI CONFALONIERI - VENTURA, *Sub. art. 2497 c.c.*, *Il nuovo diritto societario. Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso*,

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

*proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei*

---

Montalenti, Bologna-Roma, 2004, 2166 s.; BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario* a cura di BUONOCORE, Torino 2004, 200; al riguardo cfr. anche ANGELICI, *Il governo dei gruppi*, in *La riforma delle società commerciali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 135; JORIO, *I gruppi, la riforma delle società* a cura di S.Ambrosini, Milano 2003, 195, e sulla originaria formulazione ENRIQUES, *Gruppi di società e gruppi di interesse*, in *Il nuovo diritto delle societario fra società aperte e società private*, a cura di BENAZZO, PATRIARCA, PRESTI, Milano 2003, 247). Si è al contrario osservato che la gestazione dei lavori preparatori non assume di per sé carattere ermeneutico vincolante dato che la “*volontà del legislatore*” non ha valore precettivo a differenza della “*volontà della legge*”, ed inoltre che stando alla interpretazione letterale della norma, il concetto di “ente” assumerebbe, secondo la terminologia comune, il significato di “...qualsiasi essere reale o possibile...”. Significato che non verrebbe sovvertito dal tecnicismo legislativo visto che il nostro legislatore non utilizza mai, neanche nel primo libro del codice civile, il termine *ente* sicché ad esso non può essere attribuito valore tecnico diverso da quello corrente. Le persone fisiche sono “...enti naturali, corporali, dotati di intelletto...mentre le persone giuridiche sono enti creati dall’ordinamento giuridico...” a dimostrazione di come la tradizione civilistica attuerebbe una parificazione del concetto “ente” in termini di applicabilità identificativa, tanto alle persone fisiche che a quelle giuridiche (ESPOSITO, *La “categoria” dell’abuso “nella” personalità giuridica dopo la riforma del diritto delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, 29 s.; nello stesso senso SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 661). Invero, a nostro avviso, il sistema normativo di cui agli artt. 2497 ss., c.c., non esclude la persona fisica anche perché l’agente o gli agenti che attuano la condotta sono alla fine comunque persone fisiche, tant’è che il secondo comma dell’art. 2497, c.c., seppure a titolo ed in una logica diversa, sancisce che comunque “risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi abbia consapevolmente tratto beneficio”. La norma anche se non può semplicisticamente essere letta nella espressa applicazione alla persona fisica *holder*, anche perché parla di solidarietà, conferma che le persone giuridiche evidentemente non possono che agire attraverso le persone fisiche che diventano solidalmente responsabili. Tutto ciò non perché nell’espressione *ente* di cui agli artt. 2497 ss., c.c., debba necessariamente ricomprendersi anche l’entità persona fisica, ma perché il principio della responsabilità da dominio abusivo contenuto nel microsistema di cui agli artt. 2497 ss., riguarda innanzitutto la persona fisica. In buona sostanza mentre la responsabilità di una persona giuridica o di un soggetto di diritto, può essere anche (e spesso è) *oggettiva* (e non *indiretta* come taluno la qualifica), quella della persona fisica non può essere mai tale. Quindi il sistema di cui agli artt. 2497 ss.,c.c., oltre a sancire un principio dell’ordinamento di responsabilità da abusivo dominio ha fatto in modo che la relativa condotta fosse ascrivibile, non solo come in passato all’agente persona fisica della controllante, ma anche all’ente giuridico. Consente in buona sostanza non l’imputazione degli atti, ma l’imputazione dell’attività di abusivo dominio, se del caso organizzata professionalmente, con tutte le conseguenze della fattispecie.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette».

Una parte della dottrina ha affermato che il riferimento alla *natura imprenditoriale* dell'interesse escluderebbe dall'applicazione della normativa i casi in cui l'ente agisca per finalità sociali o comunque pubbliche<sup>62</sup>. L'impostazione non può essere condivisa in quanto la disciplina dettata dal legislatore è diretta a tutelare i creditori e i soci dai danni derivanti alla società controllata da direttive impartite nell'interesse *extrasociale* anche di terzi diversi dall'ente pubblico, ed è irrilevante la natura di tali interessi<sup>63</sup>.

L'aggettivo *imprenditoriale* d'altra parte non è usato dalla legge nel senso di lucrativo, ma in quanto riferito ad attività d'impresa e non v'è dubbio che i servizi pubblici, a prescindere dall'*economicità o meno* del modello di gestione, costituiscono anche per l'ente un'attività d'impresa.

C'è da rilevare tuttavia che il decreto legge n. 78 del 1 luglio 2009,<sup>64</sup> prevede all'art. 19 (rubricato «Società pubbliche»), commi da 6 a 13 (concernenti «Partecipazioni in società delle amministrazioni pubbliche»), talune modifiche alla disciplina delle società pubbliche e degli organi di amministrazione delle società controllate direttamente o indirettamente dallo Stato.

In particolare, a fronte dei dubbi interpretativi sorti in relazione a quegli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento di società in ordine al perseguimento di un interesse imprenditoriale di gruppo (quale risultato complessivo dell'attività di dominio), il comma 6 dell'articolo citato fornisce un'interpretazione autentica dell'art. 2497, comma 1, c.c.

Al riguardo, la norma sancisce che *«per enti si intendono i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato, che detengono la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria»*.

---

<sup>62</sup> CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1242; GUACCERO, *Alcuni spunti in tema di governance delle società pubbliche dopo la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 849 s.

<sup>63</sup> In tal senso IBBA, *Società pubbliche cit.*, , 9 s.

<sup>64</sup> Pubblicato in G.U. n. 150 del 1° luglio 2009, convertito con legge 3 agosto 2009, n. 102 (pubb. in G.U. n. 179 del 4 agosto 2009), recante «Provvedimenti anticrisi, nonché proroga di termini e della partecipazione italiana a missioni internazionali». Al riguardo ed in particolare sulla interpretazione autentica cfr. EBALLI, *Direzione e coordinamento nelle società a partecipazione pubblica alla luce dell'intervento interpretativo fornito dal "Decreto Anticrisi"*, in *Nuovo dir. soc.*, n. 10, 2010, 44 s.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Il legislatore è intervenuto con una norma assai discutibile<sup>65</sup>, apparentemente generale, diretta invece ad un caso specifico e cioè alla vicenda della crisi Alitalia, svoltasi in modo tale da configurare una evidente responsabilità da abuso del dominio da parte del Ministero dell'Economia, esercitato in violazione dei criteri di corretta gestione societaria e imprenditoriale e nell'interesse proprio od altrui.

La norma, pur se volesse essere letta nel senso che l'«interesse imprenditoriale», quale criterio per individuare i soggetti attivi dell'attività di direzione e coordinamento di società, è riscontrabile in capo agli enti pubblici che esercitano, per il tramite di una o più società, l'attività di produzione di beni o servizi secondo un «criterio di obiettiva economicità», lascerebbe nell'area della responsabilità la maggior parte degli enti.

Difatti anche così inteso, l'interesse imprenditoriale si riscontra (oltre che negli enti pubblici economici) anche negli enti pubblici locali, le cui attività definibili «economiche» sono dirette a realizzare pubbliche finalità. Un simile interesse non è invece ravvisabile nei confronti dello Stato, in quanto portatore di un interesse «politico» attinente al governo dell'economia, nonché degli altri enti pubblici che agiscono secondo criteri di pura erogazione (c.d. enti pubblici di protezione sociale).

In particolare, tale interesse sicuramente è ravvisabile laddove l'ente locale partecipi in società che erogano servizi pubblici di rilevanza economica (ex art. 113, comma 5, Tuel), quali i servizi di distribuzione dell'energia elettrica e del gas, il servizio idrico integrato, lo spazzamento delle strade comunali, la gestione della raccolta di rifiuti solidi urbani, il trasporto pubblico effettuato in favore dei cittadini e la gestione dei parcheggi comunali.

Al contrario, tale interesse potrebbe non ravvisarsi qualora l'ente partecipi in società che erogano servizi pubblici privi di rilevanza economica, quali i servizi assistenziali, sociali e culturali. In maniera sostanzialmente analoga, si è affermato che nell'ambito di applicazione dell'art. 2497, comma 1, c.c. dovrebbero rientrare, tenuto conto dell'interpretazione autentica fornita dal Decreto anti-crisi, gli enti pubblici territoriali detentori di partecipazioni in società che erogano servizi rivolti al pubblico in regime di concorrenza (c.d. *società mercato ex art. 23 bis*, legge n. 133/2008), mentre resterebbero esclusi gli enti pubblici territoriali che detengono partecipazioni in società esercenti attività amministrativa strumentale a favore degli enti medesimi (c.d. *società semi-amministrazioni ex art. 13*, legge n. 248/2006)<sup>66</sup>.

<sup>65</sup> Giustamente critico 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, 343 ss. (che, seppure da premesse diverse, evidenzia in modo articolato e convincente l'erroneità dell'approccio del legislatore)

<sup>66</sup> L'Assonime, in considerazione del proliferare delle società pubbliche, ha operato una distinzione tra società di mercato e le c.d. «semi amministrazioni», ritenute una soluzione ibrida da abbandonare del tutto, in quanto contraddice la natura stessa dello strumento societario (Documento Assonime 2008, Principi di riordino del quadro giuridico delle società pubbliche).

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Dunque all'ente *pubblico-dominus*, o comunque in un'applicazione restrittiva agli enti pubblici-*holding* che esercitano, per il tramite di una o più società, l'attività di produzione di beni o servizi secondo un «criterio di obiettiva economicità», si applicano tutte le regole previste dal codice in caso di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, a cominciare da quella sulla responsabilità diretta e sussidiaria.

Innanzitutto l'ente deve essere indicato negli atti e nella corrispondenza della società controllata e l'esercizio del dominio deve essere iscritto nel registro delle imprese ove è istituita una apposita sezione in cui sono indicati gli enti o le società che esercitano attività di direzione e coordinamento e quelle che vi sono soggette<sup>67</sup>. La dominata deve inoltre esporre in una specifica sezione della nota integrativa un prospetto riepilogativo dei dati essenziali di bilancio dell'ente pubblico controllante e gli amministratori devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con l'ente stesso e gli effetti del dominio sull'esercizio dell'impresa e suoi risultati (art. 2497 *bis* c.c.).

Nelle società soggette all'attività di direzione e coordinamento dell'ente, inoltre, le decisioni "influenzate" devono essere analiticamente motivate, recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso e di ciò deve darsi adeguato conto nella relazione sulla gestione (art. 2497 *ter*); operano cause di recesso

---

Nel trattare delle "semi-amministrazioni", il rapporto delinea tre categorie principali di utilizzo dello strumento societario con finalità diverse da quello di esercizio dell'attività di impresa con scopo lucrativo: il modello delle società *in house* diffuso soprattutto a livello di enti locali e che consente l'affidamento diretto di servizi pubblici, in deroga alle procedure ad evidenza pubblica; le società cui vengono attribuite funzioni pubbliche (per esempio l'Anas o l'Enav); le società che prestano servizi strumentali alle funzioni pubbliche esercitate da vere e proprie autorità amministrative e in particolare le società costituite da amministrazioni regionali e locali, oggetto della disciplina restrittiva ad opera del citato decreto Bersani. Si è osservato che la linea di confine tra società pubbliche assoggettate al diritto comune e le "semi-amministrazioni" non si presta a essere stabilita in modo netto: "La specialità delle società pubbliche è probabilmente una questione di grado che varia, alla luce del diritto positivo, senza soluzione di continuità, da un minimo a un massimo: da un minimo di specialità o addirittura dall'assenza, nel caso in cui la società sia interamente disciplinata dal diritto comune e soltanto la titolarità delle azioni è riferibile allo Stato o ad altro ente pubblico; a un massimo, nel caso in cui le deroghe al diritto comune siano così estese da rendere predominante lo statuto pubblicistico. Nel mezzo sono rilevabili varie graduazioni, a seconda del tipo di società o della particolare società di diritto singolare (cioè regolata da una legge *ad hoc*)" (CLARICH, *Società di mercato e quasi amministrazioni*, in [www.giustizia-amministrativa.it](http://www.giustizia-amministrativa.it). Si veda anche Cons. Stato, 26 agosto 2009, n. 5082).

<sup>67</sup> Gli amministratori che omettono l'indicazione di cui al comma primo ovvero l'iscrizione di cui al comma secondo, o le mantengono quando la soggezione è cessata sono responsabili dei danni che la mancata conoscenza di tali fatti abbia recato ai soci o ai terzi (2497 *bis*, comma 3, c.c.).

# STUDI E OPINIONI

## SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

aggiuntive rispetto a quelle ordinarie (art. 2497 *quater*)<sup>68</sup>; il rimborso dei finanziamenti effettuati dall'ente pubblico a favore della società diretta e coordinata sottocapitalizzata, è postergato e soggetto a restituzione se avvenuto nell'anno anteriore al fallimento (art. 2497 *quinquies*).

L'attività di dominio sulle società controllate, attraverso il controllo interno o quello esterno (ad es. il *contratto di servizio* di cui abbiamo parlato)<sup>69</sup>, diviene fonte di responsabilità diretta verso soci e creditori se *abusiva*, ovvero se il *dominus-ente pubblico* la esercita *nell'interesse imprenditoriale proprio od altrui* (e comunque non nell'interesse del dominato) e se è contraria ai criteri di corretta gestione imprenditoriale e societaria.

La clausola generale di correttezza funziona da regola di comportamento e indirizza proprio l'esercizio della direzione unitaria. Mentre nella disciplina di cui agli artt. 2373 e 2391, c.c., l'interesse altrui è un interesse extrasociale individuale od occasionale del socio o dell'amministratore, di fatto o di diritto, nel sistema di cui all'art. 2497, c.c., è proprio l'interesse che costituisce la ragione determinante del controllo ed è un interesse alla direzione dell'impresa dominata. La responsabilità dell'ente pubblico-*dominus* sorge per effetto della violazione di un dovere specifico derivante da un preesistente rapporto obbligatorio verso soggetti determinati e non dal generico dovere del *neminem laedere* verso qualsiasi soggetto dell'ordinamento<sup>70</sup>. Ma

---

<sup>68</sup> A norma dell'art. 2497 *quater* c.c. «Il socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere: a) quando la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento ha deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale, ovvero ha deliberato una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento; b) quando a favore del socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497; in tal caso il diritto di recesso può essere esercitato soltanto per l'intera partecipazione del socio; c) all'inizio ed alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento, quando non si tratta di una società con azioni quotate in mercati regolamentati e ne deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto. Si applicano, a seconda dei casi ed in quanto compatibili, le disposizioni previste per il diritto di recesso del socio nella società per azioni o in quella a responsabilità limitata».

<sup>69</sup> Si pensi al caso dell'impresa economicamente dipendente che produce in esclusiva o distribuisce in esclusiva prodotti della dominante e che se impone condizioni e prezzi contrari all'interesse della dominata ed alla corretta gestione imprenditoriale, esercita un dominio abusivo. Più in generale si tratta dei contratti in cui le prestazioni previste siano essenziali per una delle imprese che li ha stipulati.

<sup>70</sup> Come noto la Relazione illustrativa della riforma (par. 13) si esprime nel senso della natura extracontrattuale della responsabilità *ex art. 2497 c.c.*, anche se ciò non ha alcun carattere



# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

c'è di più nel sistema di cui agli artt. 2497 ss., c.c., la responsabilità contrattuale del *dominus* che esercita l'attività di direzione e coordinamento nell'interesse proprio od altrui e violando gli obblighi di corretto perseguimento degli interessi di gruppo quale risultante dall'equo contemperamento degli interessi delle società eterogestite<sup>71</sup>, convive con la responsabilità risarcitoria di “chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi abbia consapevolmente tratto beneficio” (art. 2497 comma 2, c.c.).

E' abbastanza evidente che il controllo “analogo” che legittima l'affidamento diretto del servizio pubblico viene di regola esercitato in funzione degli *interessi istituzionali dell'ente* e della collettività cui viene erogato il pubblico servizio e non dell'interesse (lucrativo) della controllata, e come tale genera la responsabilità *sussidiaria* dello stesso ente. Addirittura si badi che per i c.d. servizi senza rilevanza economica la gestione *secondo criteri di economicità*, quindi di corretta gestione imprenditoriale, è esclusa addirittura dalla legge. Quindi in una situazione in cui l'interesse della controllata diverge da quello del soggetto controllante e sussistono i presupposti previsti dalla legge, scatterebbe la responsabilità della capogruppo a prescindere dalla sua natura e dall'interesse in concreto perseguito.

In ogni caso, laddove si verifichi l'ipotesi contemplata dal legislatore e dalla giurisprudenza di controllo “analogo” (o nella società per azioni attraverso il contratto di servizio o nella società a responsabilità limitata attraverso regole statutarie) ci troviamo di fronte ad un caso di violazione, *in re ipsa*, delle regole dettate dal codice civile in tema di eterodirezione e coordinamento (artt. 2497 ss.). Anche nel caso di controllo esterno, l'abuso della *dipendenza economica* può tradursi di per sé in abuso dell'attività di direzione e coordinamento con la conseguente responsabilità riconosciuta dalla giurisprudenza anche prima delle riforme<sup>72</sup>.

---

vincolante per l'interprete (in tal senso GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. dir. comm.*, XXIX, Padova, 2003, 186; ID., *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario SCIALOJA – BRANCA*, Bologna 2005, 92 s.; MAGGILOLO, *L'azione di danno contro la società o ente capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 191). SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di ABBADESSA e PORTALE, 3, Milano, 2007 n. 10, richiama, per la responsabilità da influenza determinante e pregiudizievole, lo schema della induzione all'inadempimento.

<sup>71</sup> Al riguardo cfr. RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma delle società di capitali tra aperture e incertezze: una prima riflessione*, *Intervento* al Convegno di Alba del 23 novembre 2002, in *Società*, 2003, 335.

<sup>72</sup> L'abuso di dipendenza economica, ad es. dell'impresa che impone al subfornitore od al concessionario in esclusiva condizioni e prezzi contrari al suo interesse ed alla corretta gestione imprenditoriale, è stato riconosciuto in astratto come ipotesi di controllo abusivo, anche se nella fattispecie concreta esaminata (c.d. *caso Armani*) non è stato provato il nesso eziologico (Cass.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Orbene se il modello della società *in house* richiede un controllo analogo a quello esercitato sui propri servizi (e la sua attività deve prevalentemente riguardare il territorio dell'ente-socio) e se alla fine della società non rimane neppure *il regime della responsabilità limitata*, non si vede perché non ricorrere all'azienda speciale che è il modello organizzativo rispondente alle finalità di gestione *in house* dell'ente.

Peraltro la più attenta dottrina commercialistica già sottolineava questa criticità in relazione agli effetti del vecchio art. 2362, c.c., in caso di pubblica amministrazione-azionista unica<sup>73</sup>, rispetto all'impossibilità di ammettere, per le regole di contabilità pubblica, una spesa di ammontare indeterminato come quella derivante dalla responsabilità delle obbligazioni societarie sorte nel periodo di controllo totalitario<sup>74</sup>. Problema che in verità si pone tuttora, in aggiunta alle responsabilità da eterodirezione

---

27 settembre 2001 n. 12094, in *Giur. comm.*, 2002, II, 675; Trib. Milano, 28 aprile 1994, in *Società*, 1995, 74; App. Milano, 5 giugno 1998, inedita ma commentata da MUSSO, *Licenze di proprietà industriale e clausole di dominazione: alcuni recenti sviluppi sul controllo contrattuale*, in *Contr. imp.*, 1999, 355; in tema cfr pure SCHIANO DI PEPE, *Subfornitura e controllo societario*, in AA.VV., *Contratti di subfornitura. Qualità e responsabilità*, Milano, 1993, 87 s.).

<sup>73</sup> Ancora BUONOCORE, *op. cit.*, 14 il quale evidenziava che «a nulla varrebbe obiettare che per le aziende municipalizzate è tenuto a pagare le perdite di gestione, perché le aziende sono bracci operativi del comune, mentre le società a partecipazione comunale sono soggetti assolutamente autonomi e organicamente distinti dal comune...».

<sup>74</sup> La Corte dei Conti con riferimento al vecchio regime dell'art. 2362, c.c., ha infatti affermato, seppure in modo discutibile sul piano tecnico, che «Quando il capitale azionario è interamente posseduto dal comune, e conseguentemente è posta a carico di quest'ultimo un'illimitata responsabilità patrimoniale e quando la gestione della società da parte del comune è stata effettuata in modo esclusivo come se si trattasse di un *organismo* legato all'ente da un rapporto di ausiliarità che si concretizza in un rapporto di sovraordinazione, indipendentemente dal *nomen juris*, ossia dalla qualificazione giuridica, non ci si trova di fronte ad una società per azioni ma ad un organismo ausiliario dell'ente. Deve escludersi che lo Stato oppure gli enti locali - salvo che non sia espressamente previsto da una specifica norma - possano acquistare la titolarità dell'intero pacchetto originario e ciò non solo per il danno che possa essere arrecato in conseguenza delle perdite subite ma anche in considerazione che l'illimitata responsabilità patrimoniale, la quale è correlata all'azionariato unico si pone in contrasto con l'art. 81 cost., per l'indeterminatezza dell'incidenza della spesa e della relativa copertura a carico del bilancio dello Stato, dell'ente locale e quindi a carico della collettività. La partecipazione totalitaria da parte di un solo ente locale non solo è inammissibile ma va considerata anche come stipulata in frode alla legge perché costituisce un mezzo per eludere l'applicazione della normativa vigente prima e dopo l'entrata in vigore della l. 8 giugno 1990 n. 142. È responsabile per *culpa in vigilando* il sindaco che non abbia controllato il generale andamento della gestione di una s.p.a. e che, quale rappresentante del comune, non abbia adottato alcuna valida ed efficace difesa dei propri interessi e diritti» (C. Conti reg. Lazio, 10 settembre 1999, n. 1015, in *Giorn. dir. amm.*, 2000, 235 con nota di DUGATO).

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

abusiva, nei casi in cui a norma e per gli effetti degli artt. 2325, comma 2, c.c. e 2462, comma 2, c.c., non siano state rispettate le cautele in tema di conferimenti e pubblicità<sup>75</sup>.

Quindi l'abuso del dominio finisce con il generare anche la violazione delle regole di contabilità pubblica, in ordine all'assunzione indiretta di spese di ammontare indeterminato come quella derivante dalla responsabilità *ex art.* 2497 c.c.

## 11. Il regime delle responsabilità in caso di insolvenza delle società controllate

La responsabilità derivante da abuso nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento è *sussidiaria* nel sistema concepito dal legislatore: «*Il socio ed il creditore sociale possono agire ...solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento*» (art. 2497 comma 3. c.c.)<sup>76</sup>. La disposizione individua un patrimonio, quello della società abusata, che in *prima battuta* deve far fronte alle pretese risarcitorie dei creditori e soci di quella stessa società.

---

<sup>75</sup> Adempimenti e cautele previste dagli artt. 2342 e 2362 c.c. per le società per azioni (anche per i contratti con l'unico socio e le operazioni a suo favore), e dagli artt. 2464 e 2470 per le società a responsabilità limitata.

<sup>76</sup> Invero, l'onere previsto dalla norma non pare esigere una vera e propria preventiva escussione del patrimonio, come ad esempio succede per effetto del disposto di cui all'art. 2268 c.c., essendo sufficiente provare di aver chiesto senza successo l'adempimento del debito scaduto. In questo senso RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 543; CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, II, 336; *Contra*: SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di ABBADESSA - PORTALE, 3, Milano, 2007, 961; GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario SCIALOJA-BRANCA*, Bologna- Roma, 2005, secondo cui invece la situazione che ne deriva è simile a quella regolata per la società in nome collettivo dall'art. 2304, c.c., giacché il soddisfacimento *ex* comma 3 corrisponde al pagamento di cui al 2304, c.c. A proposito della sussidiarietà è stato rilevato che essa è in linea di principio categoria non normativa, ma dogmatica, posto che nel concetto di obbligazione o responsabilità sussidiaria vengono riunite fattispecie diverse, e posto che tali fattispecie sono a loro volta assoggettate a regole molto diverse. Si tratta di regole che di volta in volta prevedono un onere di preventiva escussione od un beneficio di escussione, od un *beneficium ordinis* sino a una non meglio precisata subordinazione della responsabilità «o giungere addirittura all'idea secondo la quale la sussidiarietà sarebbe coincidente con l'eventualità di un debito la cui stessa esistenza sia condizionata dalla infruttuosa escussione del debitore principale» (MAGGIOLÒ, *L'azione di danno contro la società o ente capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 191).

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

In ogni caso l'*escussione* della società dominata<sup>77</sup> e la relativa incapacienza si realizza in modo pieno *in caso di dichiarazione di insolvenza* della stessa<sup>78</sup>, anche nel senso che tale evento renda automaticamente possibile l'azione nei confronti dell'ente che esercita la direzione ed il coordinamento<sup>79</sup>, in quanto è automaticamente soddisfatto il requisito della sussidiarietà. Anzi l'impressione è quella che il legislatore abbia pensato nell'elaborare la norma, favorevole allo sviluppo della direzione unitaria, proprio alla responsabilità in caso di insolvenza dichiarata della società abusata<sup>80</sup>.

Il curatore (od il commissario, straordinario o liquidatore) della società eterodiretta, acquista, a seguito dell'assoggettamento a procedura concorsuale, la legittimazione ad esercitare la *sola* azione spettante ai creditori, *e non anche quella spettante ai soci*, nei confronti della *holding*, sulla base di un riferimento normativo espresso: l'art. 2497, ultimo comma, c.c.,<sup>81</sup>.

Il sistema non esige *alcuna spendita del nome*, al fine della emersione della responsabilità da abuso di eterodirezione, e quindi alcun rapporto negoziale tra i creditori e chi esercita l'attività di dominio ed alcuna autonoma economicità dell'attività

---

<sup>77</sup> Si tratta di una responsabilità sussidiaria rispetto a quella della società eterodiretta il cui patrimonio sia stato leso. Tale beneficio di preventiva escussione non sussisterebbe certamente qualora la responsabilità si fondasse sulla generica norma di cui all'art. 2043 c.c. (così correttamente GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano 2008, 32).

<sup>78</sup> Il presupposto sostanziale dell'azione avverso la capogruppo risiede nell'impossibilità di ottenere la prestazione dalla società eterodiretta, ovvero nella sua accertata insolvenza (SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale* cit., 939).

<sup>79</sup> GUGLIELMUCCI, *La responsabilità per direzione e coordinamento*, in *Dir. fall.*, 1, 45 dopo aver affermato il carattere sussidiario dell'azione rileva che in presenza di un'insufficienza patrimoniale, che costituisce il presupposto della responsabilità verso i creditori sociali, il soddisfacimento di un creditore sociale comporta un aggravamento della posizione degli altri e che "in caso di esercizio dell'azione nel fallimento ad opera del curatore (art. 2497, comma 4 c.c.) nell'interesse della collettività dei creditori, il soddisfacimento di tutti i creditori è impossibile: a meno che non sia venuta meno l'insufficienza patrimoniale e quindi lo stesso presupposto dell'azione dei creditori sociali. Il soddisfacimento del socio di minoranza, invece, è ipotizzabile anche con il solo sacrificio del socio di maggioranza".

<sup>80</sup> Come è stato correttamente evidenziato la norma è diretta a garantire alla capogruppo «una ulteriore "via di fuga" allo scopo di scansare gli inevitabili riflessi negativi di una iniziativa diretta da parte degli azionisti e dei creditori (pregiudizio reputazionale, diritto di recesso del socio *ex art. 2497-quater*, comma 1, lett. b)», contenendo i costi degli eventuali abusi (ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, borsa, tit.*, 2008, I cit., 288).

<sup>81</sup> E non in virtù di un'*actio mandati contraria*, basata su un ipotetico rapporto di mandato al quale l'*ente-dominus* non abbia correttamente adempiuto fornendo i mezzi necessari all'esecuzione del rapporto all'imprenditore mandatario.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

stessa<sup>82</sup>. Ciò comporta che la responsabilità per i debiti ammessi al passivo della società eterodiretta in violazione ai principi di corretta gestione, sarà riconducibile all'ente-*dominus* (che ha abusato dell'attività di eterodirezione) a prescindere da qualsivoglia rapporto abbia avuto lo stesso con i creditori<sup>83</sup>.

L'azione del curatore (o del commissario straordinario o liquidatore) della società abusata costituisce un'azione di pertinenza della massa nel senso che non è di esclusiva spettanza della procedura visto che poteva essere promossa dai creditori anche prima del fallimento, in quanto diretta al ristoro del pregiudizio patrimoniale che ha colpito i creditori della dominata rimasti insoddisfatti. Azione peraltro non subordinata, a differenza di quella disciplinata dall'art. 2394 c.c., all'insufficienza del patrimonio della controllata ma alla mera lesione dell'integrità dello stesso. Questo significa che il curatore (od il commissario) agirà per tutti i crediti accertati rimasti insoddisfatti, indipendentemente dal valore dell'attivo esistente<sup>84</sup>.

E' opportuno infine rilevare che la norma di cui al terzo comma dell'art. 2497 c.c. pone soltanto un onere di preventiva escussione del patrimonio della società sottoposta all'altrui dominio (se tale è e non mero *beneficium ordinis*) e non riguarda l'azione di cognizione<sup>85</sup>. D'altra parte la società abusata non ha *legittimazione propria* nella specifica azione essendo, almeno in linea di principio<sup>86</sup>, una esecutrice della direttiva ricevuta<sup>87</sup> a differenza dei suoi amministratori, o di chiunque abbia preso parte al fatto lesivo, responsabili invece *in solido* a norma del secondo comma dell'art. 2497 c.c.<sup>88</sup>. Si pensi ad esempio agli amministratori pubblici o ai dirigenti dell'ente pubblico che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

<sup>82</sup> Al riguardo già FIMMANÒ, *Dal socio tiranno al dominus abusivo*, in *Fall.*, 2007, 420 s.

<sup>83</sup> La fonte della responsabilità non è dunque nell'essere stato l'autore dell'atto, ma direttore e coordinatore dell'attività in violazione del principio di correttezza.

<sup>84</sup> La Suprema Corte ha affermato che nell'azione di massa emerge il carattere indistinto dei possibili beneficiari del suo esito positivo, mirando direttamente alla reintegrazione del patrimonio del debitore, inteso come sua garanzia generica, e producendo l'effetto di aumentare la massa attiva, indipendentemente dai limiti quantitativi entro cui i creditori se ne avvantaggeranno (Cass. 28 marzo 2006, n. 7030, in *Foro it.*, 2006, I, 3417).

<sup>85</sup> Il problema è stato risolto in tal senso anche in giurisprudenza, con riferimento ad una ipotesi di direzione e coordinamento di origine contrattuale nell'ambito di rapporti di *franchising* (Trib. Pescara, 3 febbraio 2009, in [www.dejure.giuffre.it](http://www.dejure.giuffre.it)).

<sup>86</sup> Si è rilevato che non necessariamente il danno ai soci o ai creditori della dominata è cagionato dalla *holding* con la complicità della stessa, come ad esempio nel caso in cui questo derivi dall'interruzione improvvisa delle commesse da parte di un'altra controllata ai danni dell'abusata in virtù delle direttive della medesima capogruppo (F. Galgano Direzione e coordinamento cit., 120).

<sup>87</sup> Trib. Roma, 13/17 luglio 2007, in *Riv.dir.comm.* 2008, II, 217.

<sup>88</sup> Da questo punto di vista errata è l'impostazione dello stesso Tribunale di Roma (in sede di reclamo contro il provvedimento del giudice designato di cui alla nota precedente) che ha

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Il beneficio della preventiva escussione opera, comunque, in sede di esecuzione e non di processo di cognizione<sup>89</sup>: sarà quindi possibile convenire in giudizio l'ente-*holding* per l'accertamento della responsabilità e per la condanna al risarcimento, ma la conseguente azione esecutiva potrà essere promossa solo laddove la pretesa risarcitoria non possa trovare soddisfacimento nel patrimonio della dominata (e quindi a seguito dell'infruttuosa richiesta od escussione) ovvero sulla base della sua conclamata insolvenza. Per l'effetto l'ente pubblico che esercita l'attività di eterodirezione che voglia evitare l'azione esecutiva nei propri confronti dovrà "dotare" la dominata dei mezzi necessari per far fronte alle pretese dei soci o dei creditori. E tale incentivo, diretto ad evitare una preordinata ed indotta sottocapitalizzazione dell'abusata, spiega l'apparente incongruità della norma di cui al terzo comma, dell'art. 2497 c.c., laddove il danno ai soci ed ai creditori della dominata è in fin dei conti un *danno riflesso* del danno al patrimonio sociale<sup>90</sup>.

Come si è visto l'esercizio dell'attività di eterodirezione costituisce un vero e proprio *diritto dell'ente pubblico* e dei suoi amministratori e talora persino un obbligo, al fine ad esempio dell'affidamento diretto del servizio. La responsabilità nasce

---

ritenuto sussistente la legittimazione passiva della società coordinata e diretta, sulla base dell'orientamento interpretativo secondo il quale l'assoggettamento di una società alla direzione e coordinamento di un'altra società, ovvero di un ente, non modifica e non attenua il dovere generale degli amministratori della società controllata di agire nell'interesse preminente della società amministrata e quindi anche dei soci, secondo i principi di trasparenza e corretta gestione societaria, non potendo essi addurre a propria discolpa il fatto di essersi limitati a prestare obbedienza alle direttive della società o dell'ente che esercita l'attività di direzione e controllo (Tribunale di Roma 27 agosto/13 settembre 2007 in *Riv.dir.comm.*, 2008, II, 222 s.). Ma evidentemente la legittimazione passiva riguarda gli amministratori della eterodiretta o chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e non la società abusata.

<sup>89</sup> Cfr. tra le altre Cass., 12 aprile 1994, n. 3393; Cass., 8 settembre 1986 n. 5479, in *Società*, 1987, 15 s.; Cass., 16 aprile 2003, n. 6048.

<sup>90</sup> L'eventuale risarcimento determina, infatti, una passività nel patrimonio della controllata stessa, che finisce per tradursi in un danno per i soci, proprio alla redditività e al valore della partecipazione degli stessi (al riguardo cfr. SMARGIASSI, *Il conflitto d'interessi nei gruppi di società: la nuova disciplina dell'attività di direzione e coordinamento e la "trappola perfetta" dell'art. 2497 c.c. per i soci esterni ed i creditori delle società controllate*, in *Rivista di diritto dell'impresa*, 2005, 109; GUIZZI, *La responsabilità della controllante per non corretto esercizio del potere di direzione e coordinamento*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, (a cura di) SCOGNAMIGLIO, Milano, 2003, 215; DE BIASI, *Sull'attività di direzione e coordinamento di società*, in *Società*, 2003, 950). Invero, le perplessità riguardano il fatto che il legislatore abbia imposto questo *iter* anche al socio della controllata. Mentre è plausibile che il creditore cerchi di ottenere l'adempimento della prestazione *in primis* nei confronti della società nei cui confronti vanta una ragione di credito, che non direttamente nei confronti della *holding*.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

dall'abuso ed invero si può abusare solo di una situazione soggettiva attiva di cui si può fare legittimamente uso, "ossia di una situazione di cui si è titolari (per effetto del controllo, nelle sue varie accezioni) e che si estrinseca in diritti o poteri o facoltà. Se non c'è questa posizione attiva non c'è abuso, c'è *fatto illecito*"<sup>91</sup>.

Ecco che la responsabilità dell'ente-*dominus* nei confronti dei creditori che dà origine all'azione *ex art. 2497* ultimo comma, non è una responsabilità da illecito, sorge viceversa per effetto della violazione di *un dovere specifico* derivante da un preesistente rapporto obbligatorio verso soggetti determinati<sup>92</sup> e non dal generico dovere del *neminem laedere* verso qualsiasi soggetto dell'ordinamento<sup>93</sup>. Né tale responsabilità può ridursi ad una sorta di responsabilità da illecito dell'amministratore di fatto «o, comunque ad una responsabilità per poteri di gestione alla prima sostanzialmente parificabile...ove si consideri che la direzione unitaria presenta contenuti ed articolazioni che non sono in alcun modo coincidenti con quelli che caratterizzano l'amministrazione delle società controllate»<sup>94</sup>. Ed anche per la giurisprudenza di merito *ante riforma* la responsabilità della controllante scaturisce dalla violazione di una

---

<sup>91</sup> Così ROVELLI, *Clausole generali e diritto societario: applicazione in tema di gruppi, leveraged buy out, motivazione delle delibere*, in *Tratt. Contratto*, a cura di ROPPO, VI, Milano, 2006, 755.

<sup>92</sup> In questo senso già prima della riforma, e anche sulla base della nuova disciplina dei gruppi bancari: V. ALLEGRI, *Contributo allo studio della responsabilità civile degli amministratori*, Milano 1979, 188; P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società*, a cura di A. Pavone La Rosa, Il Mulino, Bologna 1982, 144; SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità della società capogruppo: problemi ed orientamenti*, in *Riv.dir.civ.*; 1988, 365; BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, IV, Utet, Torino 1999, 409 s.; LIBONATI, *La responsabilità nel gruppo*, in *Riv. dir. comm.* 1995, I, 592.

<sup>93</sup> La stessa dottrina che teorizza la natura extracontrattuale, consapevole dei relativi limiti, ha affermato che quando l'abuso assume forme tali da impedire l'individuazione di singoli comportamenti pregiudizievoli, a cui corrispondono specifici danni per le controllate - essendo impossibile in questo caso ricorrere alla fattispecie della responsabilità extracontrattuale - dovrà immaginarsi l'esistenza di un gruppo solo apparente, rendendo direttamente responsabile la controllante per le obbligazioni delle apparenti controllate (GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., 108). La Suprema Corte in materia di diritto del lavoro, ha, invece, riconosciuto la c.d. «finzione di gruppo», quando le società dello stesso gruppo d'impresie appartengono ai medesimi soggetti e vengono costituite allo scopo di aggirare la normativa in tema di licenziamento individuale laddove sussistano elementi per ravvisare l'esistenza di un unico centro di imputazione del rapporto di lavoro (Cass., sez. lav., 23 marzo 2004, n. 5808, in *Giust. civ., mass.* 2004, f. 3 e Cass., sez. lav., 1 aprile 1999 n. 3136, *ivi*, 1999, 734).

<sup>94</sup> Così già MIOLA, *Il diritto italiano dei gruppi de iure condendo; i gruppi e i creditori*, in *Giur. comm.*, 1996, I, 409; JAEGER, *Direzione unitaria di gruppo e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 1985, 817 s.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

obbligazione *specificata*, ossia quella di realizzare l'interesse del gruppo tramite la realizzazione degli interessi delle società controllate, obbligazione, quest'ultima, che trae la propria fonte dalla rilevanza del gruppo e dall'esercizio della direzione unitaria<sup>95</sup>.

Nel nostro caso, l'obbligazione sorge nei confronti di soggetti determinati: i creditori sociali (e per essi di curatore, commissario straordinario o liquidatore) e non certo nei confronti di chiunque indistintamente. Si tratta, invero, di soggetti identificabili *ex ante* sulla base di una loro relazione giuridica con la società controllata (il rapporto obbligatorio). Inoltre va rilevato che la funzione della responsabilità contrattuale è la tutela di fronte ad un rischio specifico di danno, ovvero quello creato dalla particolare relazione che si è in precedenza instaurata fra due soggetti, mentre nella responsabilità extracontrattuale il sorgere della relazione intersoggettiva è successivo al giudizio sulla ingiustizia del danno<sup>96</sup>. Si tratta, a ben vedere, di una tutela nei confronti di un rischio specifico di danno, creato dalla particolare relazione già instaurata tra controllante e controllata per effetto di vincoli contrattuali, che attribuiscono il controllo di un soggetto sull'altro. Il danno che l'ente-capogruppo è chiamato a risarcire consiste *nella lesione all'integrità del patrimonio della dominata dichiarata insolvente* (o comunque assoggettata a procedura concorsuale), che costituisce la garanzia dei creditori che intrattengono rapporti contrattuali con la società.

L'ente-controllante incide su tali diritti in virtù della relazione instaurata con la società dominata ed i suoi creditori, che le consente di esercitare l'attività di direzione e coordinamento, da cui può scaturire una specifica lesione. E non a caso l'art.2497 comma primo c.c. qualifica e configura il danno sofferto dai soci e dai creditori della controllata come *diretto* e l'ultimo comma attribuisce una legittimazione ad un'azione di pertinenza e non di massa<sup>97</sup>.

L'esercizio abusivo di un diritto si colloca fuori dalla sfera individuata da quel diritto, ma non per questo la conseguente responsabilità può essere semplicisticamente ricostruita in termini di responsabilità da fatto illecito *ex art. 2043 c.c.* E' condivisibile l'impostazione di chi, pur escludendo che nella fattispecie si configuri una responsabilità *ex contractu* in senso proprio, individua nell'abuso della direzione e del coordinamento una violazione di obbligazioni specifiche (art. 1173) e che nel sistema dell'art. 1218 c.c.<sup>98</sup> è da qualificare comunque come *contrattuale*<sup>99</sup>.

<sup>95</sup> Trib. Milano, 22 gennaio 2001, cit., 2001, 1143.

<sup>96</sup> Cfr. in tal senso SALVI, voce "*Responsabilità extracontrattuale (dir. vig.)*", in *Enc. dir.*, XXXIX, Milano, 1988, 1190.

<sup>97</sup> Così GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione cit.*, 116 s.

<sup>98</sup> Il sistema della responsabilità per inadempimento è governato da una norma di carattere generale, contenuta nell'art. 1218 c.c. (dettato sotto il titolo obbligazioni in generale), e da un consistente numero di regole particolari dettate dal codice e da leggi di settore per la disciplina



# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

La responsabilità da abuso del dominio è una responsabilità *da attività* e non *da atti*, una sorta di responsabilità *oggettiva* assimilabile a quella prevista dall'art. 2050 c.c. per l'esercizio di attività pericolosa e più rigorosa di quella derivante dalla violazione per colpa di un dovere di condotta<sup>100</sup>. Il *dominus*, che ha il potere-dovere della direzione e del coordinamento, deve adottare tutte le misure e le cautele previste dalla legge in caso di dominio per evitare il danno.

D'altra parte, il legislatore con l'art. 2050 c.c. non intese solo riaffermare il principio dell'art. 2043 c.c. aggiungendo l'inversione dell'onere della prova, ma volle dettare un tipo di responsabilità più rigorosa della mera responsabilità per colpa, per rischio tipico di attività per le quali è necessaria l'adozione di specifiche misure di salvaguardia.

Peraltro secondo la Suprema Corte il discrimine tra i diversi tipi di responsabilità "va ricercato (non già nella fonte, ma), nella natura della situazione giuridica violata: se si tratta di obbligazioni, anche se non derivanti da contratto, la violazione dà luogo a responsabilità contrattuale"<sup>101</sup>. Applicando il principio ai rapporti infragruppo ne consegue che lo svolgimento, da parte dell'ente-*holding*, di funzioni amministrative - sia pure attinenti non alla gestione ordinaria, ma alla direzione e al coordinamento della società controllata, per la realizzazione dell'interesse di gruppo - impone il rispetto della regola di correttezza e delle speciali misure di salvaguardia previste dagli artt. 2497 *bis* e *ter* c.c. e quindi di obblighi di fonte contrattuale e legale la cui violazione determina un inadempimento sanzionato con la responsabilità di matrice contrattuale<sup>102</sup> e non extracontrattuale<sup>103</sup>.

---

di singoli tipi di rapporti contrattuali. Per una lettura evolutiva DI GIANDOMENICO, *La lesione del rapporto giuridico*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, 645 s.

<sup>99</sup> ROVELLI, *op.cit.*, 755, il quale ricorda che si tratta di responsabilità che «nella definizione di Gaio (II delle *Institutiones*), discende da *variae causarum figurae*, che i bizantini avrebbero volentieri definito quasi contrattuale».

<sup>100</sup> Si è tuttavia affermato che la prova liberatoria prevista nella disposizione, comportando una valutazione della condotta del soggetto agente, ricondurrebbe la fattispecie entro uno schema di imputazione soggettiva (per *culpa lievissima*) e non oggettiva (CASTRONOVO, voce *Responsabilità oggettiva*, in *Enc. giur. Treccani*, XXVII, Roma 1991,4; SALVI, *La responsabilità civile*, in *Tratt. dir. priv.*, II ed., a cura di IUDICA e ZATTI, Milano, 2005, 149).

<sup>101</sup> Cass., 6 marzo 1999, n. 1925, in *Giur. Comm.*, 2000, 11, 167, con nota di N. ABRIANI, *Dalle nebbie della finzione al nitore della realtà: una svolta nella giurisprudenza civile in tema di amministratore di fatto*; in *Giur. it.*, 2000, 1, 770 ss. con nota di GUIDOTTI, *Amministratore di fatto e "negotium gestio"*, in *Resp. civ.*, 1999, 1319, con nota di BALZARINI, *I nuovi orientamenti della Corte di Cassazione in tema di responsabilità degli amministratori*.

<sup>102</sup> Cfr. al riguardo RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, 331; ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca, borsa, tit.*, 2008, I, 291; CARIELLO, *op.cit.*, 1245; SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli*

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

Questa impostazione è confermata dalla disciplina del *recesso* «quando a favore del socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento» (di cui all'art. 2497 quater, *punto b*, c.c.). Recesso che si spiega proprio per la sua funzione di impugnazione del contratto, ossia di reazione di fronte all'inadempimento contrattuale della *holding* e che perciò è accompagnato dall'ulteriore sanzione del risarcimento del danno cagionato dall'inadempimento stesso. Per la medesima ragione, inoltre, il recesso potrà essere esercitato solo per l'intera partecipazione del socio.

---

*amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in AA.VV., *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di SCOGNAMIGLIO, Milano, 2003, 195 s.; SACCHI, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, 670; TOMBARI, *Riforma del diritto societario e gruppi di imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, 69; GIORGIANNI, *La responsabilità nei gruppi*, in AA.VV. *Scritti in onore di BUONOCORE*, Milano, 2005, 2753; ABRIANI, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2002, I, 625; WEIGMANN, *Gruppi di società*, in AA.VV., *La riforma del diritto societario*, Atti del Convegno di Courmayeur, 27-28 settembre 2002, Milano, 2003, 201; PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, 767 s.; RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, 538; GUIZZI, *Partecipazioni qualificate e gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, Milano, 2005, 342; GUERRERA, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Torino, 2004, 319; MAZZAMUTO, *Questioni sparse al confine tra diritto comune e diritto societario*, in *Contr. imp.*, 2006, 1078; DI MAJO, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 545.

<sup>103</sup> Nel senso della natura extracontrattuale, invece, SBISÀ, *Sub ART. 2497 C.C.*, nella prima parte di questo volume (cui si rinvia); ID., *Sulla natura della responsabilità da direzione e coordinamento di società*, in *Contr. impr.*, 2009 807 s.; ID., *Responsabilità della capogruppo cit.*, 605 s.; PATTI, *Direzione e coordinamento di società: brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo*, in *N. giur. civ. comm.*, 2003, II, 357; GALGANO, *Direzione e Coordinamento di società*, in *Commentario SCIALOJA-BRANCA*, Bologna- Roma, 2005, 95 s.; ID., *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da Galgano, vol. XXIX, 1, terza ed., Padova 2006, 320 s.; ALPA, *La responsabilità per la direzione e il coordinamento di società. Note esegetiche sull'art. 2497 cod. civ.*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2004, II, 661; PANZANI, *L'azione di responsabilità ed il coinvolgimento del gruppo di imprese dopo la riforma*, in *Società*, 2002, 1477 s.; BASSI, *La disciplina dei gruppi*, in *La riforma del diritto societario* a cura di Buonocore, Torino 2003, 201; CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I, Milano 2003, 193 s.; SALAFIA, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, 390 s. BIANCHI, *Gli amministratori di società di capitali*, Padova 2006, 536; MARCHISIO, *Note sulle azioni di responsabilità ex art. 2497 c.c.*, cit, 225 s. Nel senso infine della natura contrattuale della responsabilità verso i soci ed extracontrattuale di quella verso i creditori CASTRONOVO, *La nuova responsabilità civile*, Milano, 2006, 160.

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

La ricostruzione del fenomeno come responsabilità da attività (*e non da atti*) per la quale il legislatore richiede l'adozione di misure *supplementari* rispetto al solo dovere di condotta, produce una serie di corollari sul piano dei termini di *prescrizione*, delle *eccezioni* proponibili, *dell'entità dei danni risarcibili* e soprattutto del *regime probatorio*, permettendo la concreta tutela dei creditori sociali della controllata insolvente (specie se dominata di fatto o addirittura in modo occulto)<sup>104</sup>.

Una tutela *efficiente* ex art. 2497 ultimo comma che sarebbe altrimenti svuotata in virtù di un onere probatorio pressoché impossibile da soddisfare<sup>105</sup>, in considerazione del fatto che le direttive dell'ente *dominus*, e dei suoi amministratori pubblici, possono essere informali e confidenziali, e quindi inaccessibili ai creditori estranei alla società, impossibilitati ad assumere precise informazioni. Anzi le informazioni sono affidate a soggetti, gli amministratori delle controllate (poi assoggettate a procedura concorsuale), che, in ipotesi di violazioni dell'interesse della società amministrata, sono più di tutti interessati a *secretare i dati relativi alle operazioni gestionali abusive*.

Se si trattasse di mera responsabilità da fatto illecito incomberebbe sui danneggiati (e per essi sul curatore o sul commissario) l'onere di dimostrare, oltre al danno, la colpa dell'ente-*dominus* e il nesso di causalità tra colpa e danno. Tenendo poi conto che il pregiudizio consegue ad operazioni della società eterodiretta, realizzate su indicazione del *dominus*, occorrerebbe provare che le singole direttive sono state effettivamente impartite e che la relativa esecuzione ha generato gli specifici singoli danni ed eventualmente l'insolvenza.

Nella fattispecie il curatore (od il commissario) è esonerato dal provare che *l'inadempimento è imputabile* alla controparte, restando a carico di chi ha eterodiretto l'onere di dimostrare di averlo fatto nell'interesse della dominata insolvente, senza violare i principi di corretta gestione ed avendo adottato (come nel modello previsto dall'art. 2050 c.c.) tutte le misure supplementari previste dalla legge per evitare il danno<sup>106</sup>.

---

<sup>104</sup> Si è notato che il danno che derivi da un'attività economica può legittimare, in base a principi costituzionali (in particolare articoli 2 e 41 Cost.), interpretazioni ed applicazioni delle norme aquiliane adeguate ai caratteri dell'attività economica fonte dei danni, e tendenzialmente dirette ad estendere l'area della responsabilità (SALVI, *op. cit.*, 205 s.).

<sup>105</sup> D'altra parte così è stata ricostruita da autorevole dottrina la responsabilità per rischio di impresa (TRIMARCHI, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961, 37, il quale evidenzia che la responsabilità oggettiva ha la funzione di premere per una riduzione del rischio. E questa pressione, esercitata su chi ha il controllo delle condizioni generali del rischio, può essere in certi casi più efficace che non quella costruita dalla stessa responsabilità per colpa esercitata su chi compie direttamente i singoli atti dell'attività rischiosa).

<sup>106</sup> Si è rilevato che la responsabilità dell'imprenditore, anche nell'ambito contrattuale, a seconda delle ipotesi, trascorre dal criterio soggettivo della colpa (variamente commisurata, nei vari casi, a differenti gradi di diligenza), al criterio oggettivo del rischio tipico, come tale

# STUDI E OPINIONI

SOCIETÀ IN MANO PUBBLICA

In particolare l'obbligo di *motivare analiticamente le decisioni* delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento quando influenzate, con puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione (previsto dall'art. 2497-ter, c.c.), agevola ulteriormente l'*onus probandi* del creditore danneggiato e rende la prova liberatoria del *dominus* particolarmente rigorosa<sup>107</sup>.

Si verifica nella fattispecie una situazione simile a quella "che viene prevista in caso di esclusione o limitazione del diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, 6° comma c.c.: qualora la *holding* intenda imporre alle controllate decisioni attinenti la gestione idonee ad incidere sul loro interesse sociale (eventualmente pregiudicandolo), è compito della società (e in particolare degli amministratori nella relazione prevista dall'art. 2428 c.c.) dimostrare le ragioni che hanno suggerito il compimento dell'atto pregiudizievole"<sup>108</sup>. Per provare la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale, *basterà dimostrare la incongruità o la carenza della motivazione*.

Quando il dominio dell'impresa eterodiretta avviene mediante direttive impartite di fatto o addirittura in modo segreto, evidentemente non sarà possibile rinvenire alcuna relazione sulle ragioni delle operazioni contrarie all'interesse della dominata, con le relative conseguenze sul piano probatorio.

---

calcolabile preventivamente (LUMINOSO, *Sulla responsabilità contrattuale ed extracontrattuale dell'impresa*, in *Contr. impr.*, 2007, 929).

<sup>107</sup> La responsabilità per l'esercizio di attività pericolose *ex art. 2050, c.c.*, configura, non a caso, per la dottrina prevalente una fattispecie di responsabilità oggettiva per rischio oggettivamente evitabile (ALPA – BESSONE, *La responsabilità civile*, Milano, 2001, 356) con conseguente irrilevanza della valutazione del comportamento tenuto, in concreto, dal soggetto esercente l'attività pericolosa (MONATERI, *Le fonti delle obbligazioni: la responsabilità civile*, in *Tratt. dir. civ.* diretto da SACCO, III, Torino, 1998, 1011).

<sup>108</sup> Così GIOVANNINI, *op. cit.*, 33 n. 54 che ricorda che lo stesso GALGANO (*I gruppi nella riforma delle società di capitali*, cit., 1033) nel commentare l'art. 2497 ter, c.c., riconosce che la tecnica della motivazione utilizzata nei gruppi è simile a quella già adottata per ciò che attiene alla esclusione o limitazione del diritto d'opzione.

# LA PERSONA FISICA *HOLDING* PARTE I

*L'articolo, proponendosi come il primo segmento di un'indagine sulla figura della holding individuale e sulle esigenze che ne hanno determinato la creazione, analizza in chiave critica alcune delle più accreditate teorie formulate nel tempo riguardo alla qualifica imprenditoriale della società holding, nonché – nella parte conclusiva – i criteri sulla base dei quali si è voluto attribuire all'azionista di maggioranza di una o più società il titolo di imprenditore capogruppo.*

di **EDOARDO MORINO**

### **1. Il “caso Caltagirone” e i requisiti dell'imprenditore *holding* nella lettura della Corte di Cassazione**

Non foss'altro che per il valore quasi emblematico acquisito nell'ambito del dibattito riguardo una possibile configurabilità della *holding* individuale e per la ricchezza degli spunti che si sono offerti alla riflessione della dottrina nella sua analisi<sup>1</sup>, è quanto meno opportuno – certamente utile – prendere in esame con la debita attenzione i temi sviluppati nella sentenza del 26 febbraio 1990, n. 1439, con cui la Corte di Cassazione si è pronunciata in merito ad una vicenda che, forse anche per via

---

<sup>1</sup> Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. it.*, 1990, I, 1, c. 713 ss., con nota di R. WEIGMANN; in *Giust. civ.*, 1990, I, p. 622 ss., con note di V. SANTARSIERE, *Verso un assetto giuridico della holding*, e di F. FARINA, *Società holding, holding personale ed attività d'impresa*; in *Dir. fall.*, 1990, II, p. 1005 ss., con nota di U.I. STRAMIGNONI, *Il fallimento della società collaterale*; in *Fall.*, 1990, p. 495 ss., con nota di F. LAMANNA, *La holding quale impresa commerciale (anche individuale) e il dogma della personalità giuridica*; in *Società*, 1990, p. 598 ss., con nota di G. SCHIANO DI PEPE, *L'imprenditore holding*; in *Giur. comm.*, 1991, II, p. 366 ss., con nota di N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria ed acquisto della qualità di imprenditore commerciale*; in *Riv. dir. impr.*, 1991, p. 315 ss., con nota di A. JORIO, *Gruppo di imprese, holding e socio tiranno*; in *Riv. dir. comm.*, 1991, II, p. 515 ss., con note di B. LIBONATI, *Partecipazione in società ed esercizio di attività economica in forma d'impresa*, e di L. SAMBUCCI, *L'attività mediata dell'impresa holding: l'art. 2361 c.c.*, p. 564 ss.; v. anche i commenti di F. GALGANO, *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, in *Contr. e impr.*, 1990, p. 401 ss., e di P. SPADA, *Della permeabilità differenziata della personalità giuridica nell'ultima giurisprudenza commerciale*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 429 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

delle importanti protezioni politiche di cui avrebbero goduto i ricorrenti, ha suscitato l'interesse della letteratura non solo giuridica.

Essa costituisce la tappa decisiva di un lungo e complesso *iter* giudiziario iniziato il 10 novembre 1979, quando fu dichiarato il fallimento di diciannove società facenti capo ai fratelli Gaetano Caltagirone, Francesco Bellavista Caltagirone e Camillo Bellavista Caltagirone. Di poco successiva è la sentenza con cui, in conformità a tre distinte ordinanze emesse in camera di consiglio il 28 novembre 1979, si procedette, in data 15 marzo 1980<sup>2</sup>, alla dichiarazione di fallimento d'ufficio dei tre fratelli quali imprenditori individuali, ciascuno a capo di tre distinti gruppi di società, e quali soci illimitatamente responsabili della società in nome collettivo irregolare sorta di fatto fra di loro e individuata come quarta capogruppo. Il presupposto soggettivo del fallimento veniva infatti individuato, oltre che nell'esercizio diretto dell'attività di imprenditori edili, anche in quello di attività connesse alla posizione di *holding* dirigente un gruppo di società, ravvisata sia in capo a ciascuno dei tre fratelli sia, in parte, in capo alla società esistente fra loro.

Dai dati emersi nel corso della procedura si evince che i due fratelli gestivano di fatto tramite le proprie partecipazioni (spesso intestate fittiziamente a propri dipendenti) le società da essi controllate, trattandone in prima persona gli affari, concludendo gli accordi con professionisti, fornitori, istituti di credito, ecc., ma facendo comparire al momento della sottoscrizione degli atti negoziali i rappresentanti legali delle società di volta in volta interessate. Gli ingenti finanziamenti ottenuti con indebitamento dal sistema bancario venivano versati direttamente sui conti correnti dei Caltagirone, i quali ne usufruivano sia per esigenze personali sia per le necessità di società del gruppo diverse da quella che aveva formalmente percepito le risorse o per nuove iniziative, provvedendo personalmente a prestare garanzie in relazione ai mutui ricevuti dalle società e ad estinguerne i debiti.

Poiché i Caltagirone avevano ammesso di aver degradato le strutture societarie a mero schermo di comodo, la loro difesa era stata costruita evocando, allo scopo di negare all'attività da essi svolta il carattere dell'impresa autonoma, la figura del "socio tiranno", inteso come la persona fisica che sfrutta l'apparato organizzativo della società per il compimento di atti estranei all'oggetto sociale della società controllata e finalizzati al soddisfacimento di interessi parimenti estranei. I giudici di merito, disconoscendo questa impostazione, avevano invece voluto riconoscere nell'attività svolta dai due fratelli i caratteri dell'impresa autonoma, volta al coordinamento tecnico e finanziario e alla prestazione di servizi di finanziamento a favore delle singole consociate. Il fine di lucro di una simile attività era identificato, da una parte, nell'incremento patrimoniale realizzato con i mezzi finanziari ottenuti attraverso

---

<sup>2</sup> Trib. Roma, 15 marzo 1980, in *Foro it.*, 1980, I, c. 2285 ss., e in *Giur. comm.*, 1980, II, p. 958 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

L'attività di intermediazione nella circolazione dei capitali e, dall'altra, dal beneficio personale derivante dall'utilizzo delle somme concesse a mutuo dal sistema bancario.

Alla Corte di Cassazione s'imponeva dunque in primo luogo la soluzione alternativa fra la possibilità di considerare o meno la *holding* come impresa e, nel caso in cui la risposta fosse stata positiva, si trattava di stabilire se alla *holding* avrebbe potuto essere o meno attribuita la qualità di imprenditore commerciale. A questo scopo occorreva verificare se tale qualità dipenda dall'esercizio di un'attività produttiva di servizi inquadrabile nella categoria di cui all'art. 2195 n. 1 c.c.<sup>3</sup>; dalla possibile qualifica dell'attività di direzione e coordinamento svolta dalla *holding* quale fase di una più complessa attività di impresa svolta dal gruppo societario che alla *holding* fa capo; dall'esercizio della medesima attività di direzione e coordinamento quale modalità per partecipare in via mediata all'attività di impresa svolta dall'intero gruppo. In secondo luogo occorreva stabilire se a capo di un gruppo di società possa trovarsi eventualmente anche una persona fisica, e quindi se la *holding* in quanto tale possa rivestire la forma di un'impresa individuale.

Ebbene, la Suprema Corte non solo riconosce, in linea di principio, che la *holding* svolge normalmente attività d'impresa, e che essa possa rivestire la qualità di imprenditore commerciale, ma anche che a capo di un gruppo possa stare tanto una società di capitali quanto un individuo o, come nel caso di specie, una società di fatto tra due o più persone fisiche, e pertanto che tutte queste figure possano rivestire il ruolo di *holding*.

---

<sup>3</sup> P. GUERRA, *Le società di partecipazione*, Milano, 1959, p. 19 ss., e più, recentemente, F. VELLA, *Le società holding*, Milano, 1993, p. 154 ss.. Rileva N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 417, che la Cassazione non cita a tal proposito la tesi – cui si era esplicitamente rifatta la sentenza di primo grado (Trib. Roma, 3 luglio 1982, n. 7649, in *Foro it.*, 1982, I, c. 2913) – che ascrive l'attività di coordinamento nel novero delle attività ausiliarie di cui all'art. 2195, n. 5, c.c. (E. ZANELLI, *La nozione di oggetto sociale*, Milano, 1962, p. 281 ss.; M. BIONE, *L'impresa ausiliaria*, Padova, 1972, p. 210 ss.; Id., *L'imprenditore ausiliario*, in *L'impresa*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. GALGANO, II, Padova, 1978, p. 89 ss.; B. LIBONATI, *Holding e investment trust*, Milano, 1973, p. 73; GP. SAVI, voce "*Società finanziaria («holding») e società di investimento («investment trust»)»*, in *Noviss. Digesto it.*, XVII, Torino, 1970, p. 718; G. PELLEGRINO, *I presupposti soggettivi del fallimento sociale*, Padova, 1982, p. 212-213; C. RABITTI BEDOGNI, *Nome sociale e disciplina della concorrenza*, Milano, 1984, p. 96), considerandola forse una semplice specificazione della precedente, né quelle che ravvisano i caratteri dell'attività d'impresa già nell'acquisto delle partecipazioni, l'una riconducendo tale attività nell'ambito della categoria di cui all'art. 2195, n. 2 (cfr. B. LIBONATI, *Holding e investment trust*, cit., p. 74 ss., il quale sembra preferire tale possibilità a quella prospettata a p. 73), l'altra individuando il carattere dell'imprenditorialità nel rapporto fra le risorse impiegate nell'acquisto di partecipazioni e la remunerazione derivante dalla loro gestione e dall'attività di direzione (cfr. ad es. F. FARINA, *Società holding*, cit., p. 2920 ss.).

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

La Cassazione opera innanzi tutto in via preliminare una distinzione fra *holding* pura e *holding* operativa ricordandoci che la prima svolge esclusivamente compiti di direzione e coordinamento delle attività del gruppo, mentre la seconda integra queste funzioni con la prestazione di servizi finanziari a favore delle singole società<sup>4</sup>. L'attività della *holding* pura come di quella operativa importerebbero comunque l'esercizio di un'attività – la direzione unitaria<sup>5</sup>, per l'appunto – volta al perseguimento di obiettivi di sviluppo che esulano dalla gestione autonoma delle singole società, e per questa ragione, sostiene sempre la Corte, il superamento dell'autonomia decisionale delle consociate deve trovare un limite nella tutela dell'interesse delle medesime, non sacrificabile a quello di altre società o della *holding*.

Per quanto concerne invece l'attività il cui esercizio porterebbe ad attribuire alla *holding* la qualità di imprenditore commerciale, la Cassazione si chiede se tale qualità possa essere attribuita sia alla *holding* pura sia alla *holding* operativa ovvero se essa derivi esclusivamente dallo svolgimento di attività accessorie ed ausiliarie a beneficio delle altre società del gruppo, e quindi se anche la *holding* pura possa essere ritenuta imprenditore. La risposta è senz'altro affermativa, sorretta da argomentazioni che sembrano riflettere la costruzione teorica elaborata da Francesco Galgano<sup>6</sup>. La

---

<sup>4</sup> Secondo N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 399, n. 1, la terminologia adottata dal Supremo Collegio non sarebbe scevra da qualche ambiguità: più precisamente, l'espressione “*holding* operativa” “*non è sempre chiaramente riferita all'esercizio di funzioni finanziarie ed ausiliarie, come se a queste corrispondessero attività distinte dall'attività di direzione e coordinamento*”.

<sup>5</sup> Osserva R. WEIGMANN, nota a Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, cit., c. 715-716, che a tal proposito la Cassazione non precisa i rapporti col concetto di “direzione unitaria” a cui si riferiva l'art. 3, ultimo comma, della c.d. “legge Prodi” (d.l. 30 gennaio 1979, n. 26, convertito con modificazioni in l. 3 aprile 1979, n. 95 e poi ulteriormente modificato con d. lgs. 8 luglio 1999, n. 270, il quale ha trasposto con lievi variazioni il dettato dell'art. 3 della l. cit. nell'attuale art. 90) e nemmeno con la “stessa direzione” assicurata a società diverse dalla identità fisica dei membri dei rispettivi organi amministrativi (art. 3, comma 1, lett. c) della l. cit., il cui contenuto è stato trasfuso nell'art. 80 del d. lgs. successivamente intervenuto e che ora si riferisce al concetto di “direzione comune”). L'espressione “direzione unitaria” andrebbe pertanto intesa, in questo caso, nel suo significato prettamente aziendalistico.

<sup>6</sup> F. GALGANO, *La società per azioni, le altre società di capitali, le cooperative*, Bologna, 1974, 97 ss.; Id., *L'imprenditore commerciale*, in *L'impresa*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. GALGANO, II, Padova, 1978, 77 ss.; Id., *Qual è l'oggetto della società holding?*, in *Contr. e impr.*, 1986, 327 ss.; Id., *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, VII, Padova, 1988, 201 ss.; Id., in F. GALGANO-A. BONSIGNORI, *Il fallimento delle società*, nel medesimo *Trattato*, X, Padova, 1988, 17 ss.; Id., *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, cit., 401 ss.; Id., *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. GALGANO, Torino, 2001, p. 67 ss.; Id., *Diritto civile e commerciale*, Padova, 2004, III, 1, p. 56 ss. e 2, 185



# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

Cassazione ritiene infatti inidonea la tesi che individua nell'attività della *holding* una fase dell'attività delle imprese partecipate<sup>7</sup>, mettendo invece l'accento sulla "imprenditorialità indiretta" dell'attività esercitata dalla *holding* e sull'effetto di "riflesso dell'oggetto sociale della controllata sull'oggetto della controllante".

La capogruppo sarebbe perciò imprenditore per il fatto di esercitare attività imprenditoriale in via diretta in una fase e in modo mediato e indiretto nell'altra. In estrema sintesi, per la Suprema Corte il carattere peculiare del fenomeno della *holding* consisterebbe nell'esistenza di "un'unica impresa articolata su più soggetti (...) alla quale peraltro non corrisponde un unico imprenditore ma, mediante l'incidenza dell'attività indiretta, una pluralità di imprenditori, quanti sono i soggetti del gruppo, e fra essi la capogruppo". E si postula che proprio l'attività di direzione e coordinamento della capogruppo sia condizione per il conseguimento, da parte delle singole società partecipate, di quei risultati che esse, da sole, non sarebbero in grado di perseguire.

Nondimeno la Corte ritiene che l'esercizio in via mediata dell'attività d'impresa non sia sufficiente per l'applicazione dello statuto dell'imprenditore, e quindi perché la *holding* possa essere soggetta a fallimento. Occorrerebbe, infatti, che la *holding* (pura od operativa) integri le attività esercitate direttamente dalle società partecipate con altra attività autonoma, avente i caratteri dell'impresa, compiuta direttamente e in nome proprio, sia che questa si limiti al mero coordinamento delle controllate (per l'appunto, la *holding* pura), sia che l'attività di direzione si espliciti per mezzo di operazioni negoziali in campo finanziario ed ausiliario (la *holding* operativa). In nessun caso, tuttavia, sarebbe stato possibile estendere la responsabilità patrimoniale per le obbligazioni delle società partecipate alla capogruppo: estensione che avrebbe potuto configurarsi solo in presenza delle condizioni per l'applicazione dell'art. 2362 c.c. (unico azionista), nel testo allora vigente.

In conclusione, se in ordine alla supposta attività imprenditoriale esercitata dai tre falliti (i due fratelli Caltagirone e la società di fatto fra di loro) non sembrano esserci dubbi quanto alla sussistenza di almeno due dei due requisiti espressamente previsti dall'art. 2082 c.c., ossia l'organizzazione e la professionalità, la Corte di Cassazione rimprovera alla Corte d'appello di non avere dimostrato a sufficienza l'economicità – intesa come attitudine oggettiva a produrre utili non altrimenti conseguibili con l'attività

---

ss.; Id., *Le società in genere. Le società di persone*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, a cura di A. CICU-F. MESSINEO-L. MENGONI, Milano, 2007, p. 40 ss.; Id., *Diritto commerciale. Le società: Contratto di società - Società di persone - Società per azioni - Altre società di capitali - Società cooperative*, Bologna, 2009, 248 ss.; Id. (con R. GENGHINI), *Il nuovo diritto societario*, I, Padova, 2006, p. 301 ss..

<sup>7</sup> Cfr. sul tema G. SCOGNAMIGLIO, *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, I, 843 ss. e, più recentemente, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 59-60 e p. 63.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

delle singole società – né lo svolgimento in nome proprio, come singoli e come società di fatto, dell'attività in oggetto. Per quanto concerne quest'ultimo requisito, il Supremo Collegio ritiene di poterne escludere l'esistenza sulla base della circostanza che i Caltagirone non intervenissero direttamente nella formalizzazione dei negozi stipulati con gli istituti di credito, ma si servissero all'uopo degli amministratori delle società di volta in volta interessate. Si contesta inoltre l'avvenuta prova dell'autonoma redditività, giacché non risulta del tutto certo se i Caltagirone davvero percepissero personalmente i finanziamenti erogati dalle banche e, dopo averli depositati sui propri conti correnti, beneficiassero dei relativi interessi nell'attesa di distribuire queste somme fra le varie società operative.

Nel rinviare gli atti alla Corte d'appello, la Cassazione formula perciò due distinti principi: la *holding* assume la veste di imprenditore nel caso in cui eserciti l'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate mediante atti compiuti in nome proprio e in modo tale da realizzare un incremento dei risultati economici che le singole consociate non potrebbero altrimenti conseguire; la stessa qualifica può essere attribuita alla *holding* qualora, in assenza dei citati requisiti, essa svolga in nome proprio un'attività, parimenti caratterizzata da autonoma economicità, diretta alla produzione di servizi accessori.

Il tortuoso percorso interpretativo seguito dai giudici del Supremo Collegio, benché motivato dall'esigenza di attribuire la qualità di imprenditore capogruppo a singole persone fisiche, denota altresì l'intento di definire la *holding* utilizzando criteri che se, da un lato, paiono ispirati al tentativo di superare la distinta imputazione dei rapporti giuridici estendendo la responsabilità in capo ai soggetti esercenti l'attività di coordinamento e che usufruiscono dei vantaggi delle politiche di gruppo<sup>8</sup>, dall'altro rappresenterebbero una soluzione di compromesso<sup>9</sup> fra diverse posizioni dottrinali: da una parte si riconosce la sussistenza di un interesse riconducibile unitariamente al gruppo di società, e dall'altra si aderisce a quelle tesi che, recuperando l'attività strategica della *holding*, affidano proprio alla direzione unitaria il compito di circoscrivere la fattispecie, assegnando alla capogruppo una collocazione distinta da quella delle società figlie. E se il tentativo di coniugare la teoria dell'oggetto indiretto con la qualifica "autonoma" della *holding* è probabilmente dettato dalla volontà dei giudici di conservare il principio della distinta soggettività, ribadendo al contempo la

---

<sup>8</sup> A tal proposito si è rimproverato alla Cassazione non solo di aver privilegiato un modello di *holding* "convenzionale" (N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 399, n. 1) e di aver evidenziato solo gli aspetti della questione ritenuti più utili alla soluzione del caso specifico (A. JORIO, *Gruppo di imprese*, cit., p. 339), ma anche di aver delineato, pur di non accogliere la teoria del "socio tiranno", una nozione di *holding* completamente condizionata dalle esigenze che quella teoria avrebbe soddisfatto in maniera senz'altro più rapida ed efficace (ancora A. JORIO, *Gruppo di imprese*, cit., p. 339).

<sup>9</sup> Tale è l'opinione di F. VELLA, *Le società holding*, cit., p. 147 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

rilevanza della figura del gruppo, “*mal si comprende (...) perché l’attribuzione alla holding dello statuto dell’imprenditore debba richiedere, accanto e oltre all’esercizio dell’impresa in via mediata, anche la titolarità di un’autonoma impresa svolta in via diretta*”<sup>10</sup>. L’indagine del Supremo Collegio appare d’altra parte viziata da una lettura “patologica” del fenomeno che riflette “*un modo insincero per amministrare il problema dell’interposizione nell’esercizio dell’impresa*”, giacché, pur riprovando il fenomeno dell’interposizione, ci si rifiuta “*di coinvolgere l’interponente nell’insolvenza dell’interposto*”<sup>11</sup>.

A ciò si aggiunga che la Cassazione, nel lamentare l’incompleto accertamento, da parte della Corte di merito, dell’insolvenza dei due Caltagirone quali imprenditori capogruppo, entra in palese contraddizione con se stessa riguardo ai motivi addotti per dubitare della loro qualità di imprenditori. Essa rimprovera, infatti, ai giudici di merito di aver indebitamente dedotto la persistenza dello stato di insolvenza al momento della dichiarazione di fallimento (15 marzo 1980) da una confessa crisi di liquidità risalente a due anni prima, e nel farlo non distingue fra insolvenza delle società e dei due fratelli, né fra atti compiuti dai due in nome o a favore delle controllate e atti compiuti in nome e nell’interesse di loro stessi. La Cassazione si riferisce a tal proposito alla convenzione che i due fratelli avevano ammesso di aver trattato e concluso con le banche in nome proprio, unitamente alle società partecipate, e che avrebbe loro permesso di recuperare la liquidità sufficiente ad adempiere le obbligazioni contratte in precedenza, sempre in nome proprio. In altre parole, il Supremo Collegio, al fine di sollevare dubbi sull’insolvenza dei due ricorrenti, finisce per addurre elementi di fatto che, dimostrando il loro continuo agire in nome proprio e a vantaggio delle controllate (ma indiretto di sé medesimi), proverebbero il presupposto soggettivo del loro fallimento quali imprenditori commerciali a capo dei rispettivi gruppi di società<sup>12</sup>.

### **2. Gruppo di imprese e attività d’impresa in via mediata**

Come abbiamo già avuto modo di constatare, la Cassazione, nel definire il proprio orientamento sul “caso Caltagirone”, ha mostrato di apprezzare la tesi formulata nel nostro Paese, in un primo tempo, da Tullio Ascarelli<sup>13</sup> e poi sviluppata, più

<sup>10</sup> A. JORIO, *Gruppo di imprese*, cit., p. 341.

<sup>11</sup> Così P. SPADA, *Della permeabilità differenziata*, cit., p. 433.

<sup>12</sup> Per questi ultimi rilievi cfr. R. WEIGMANN, nota a Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, cit., c. 718 ss..

<sup>13</sup> T. ASCARELLI, *Riflessioni in tema di consorzi, mutue, associazioni e società*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, p. 327 ss.; Id., *Saggi di diritto commerciale*, Milano, 1955, p. 319 ss.. L’Autore sosteneva infatti che la qualifica della *holding* come impresa commerciale avrebbe potuto fondarsi semplicemente sul fatto della partecipazione in qualità di socia all’attività imprenditoriale svolta dalla società operante.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

compiutamente, da Francesco Galgano<sup>14</sup>, secondo cui la *holding* acquisterebbe il titolo di imprenditore in virtù dell'esercizio in via indiretta dell'attività imprenditoriale esercitata dalle società operative soggette al proprio dominio.

La necessaria premessa teorica sta, per l'Autore, nel comprendere come l'unità del gruppo possa conciliarsi con la pluralità delle società che lo compongono: sia la *holding*, cui spetta la suprema direzione del gruppo, sia le controllate, che traducono le direttive della *holding* in specifiche attività di produzione e di scambio di beni e servizi, sono soggetti di diritto fra loro distinti; in questo modo le attività di direzione da un lato, e di attuazione dell'attività produttiva e di scambio dall'altro, verrebbero a trovarsi giuridicamente separate, pur costituendo entrambe i tratti economicamente inseparabili dell'attività imprenditoriale svolta dal gruppo nel suo complesso. Sarebbe allora un errore, per Galgano, limitarsi a qualificare l'unità del gruppo come meramente economica, e dunque irrilevante per il diritto, sulla base del dato che il gruppo si trovi giuridicamente scomposto in una pluralità di società.

Data dunque l'unità sotto il profilo economico – ma tutt'altro che irrilevante per il diritto – del gruppo di società, allo stesso corrisponderebbe, nonostante la pluralità dei soggetti che ne sono titolari, un'unica impresa<sup>15</sup>. La società *holding* e le società controllate non eserciterebbero quindi imprese diverse, ma fasi diverse della medesima impresa: in particolare, la società *holding* eserciterebbe quella fase dell'impresa di gruppo che consiste nella direzione e nel coordinamento tecnico-finanziario dell'impresa di gruppo, mentre alle controllate spetterebbe l'esercizio di quelle ulteriori fasi che si concretizzano nell'attività produttiva e di scambio<sup>16</sup>. Sicché l'attribuzione

<sup>14</sup> V. le opere citate alla nota 6.

<sup>15</sup> Vi è chi come G. SCHIANO DI PEPE ne *Il gruppo di imprese*, Milano, 1990, 130 ss., opta per la “configurazione di un'impresa di imprese o, se si vuole, di un'impresa di secondo grado”, ritenendo che “imprenditore di questa impresa, che di per sé non è né soggetto né centro di imputazione, sarà la capogruppo”. È lo stesso GALGANO ne *Il punto sulla giurisprudenza in materia di gruppi di società*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 900, a controbattere, ricordando come l'impresa sia, giuridicamente un'attività, poiché soggetto o centro di imputazione è sempre l'imprenditore. La configurazione del gruppo come un'unica impresa è stata tentata per vie diverse anche da altri autori, come F. SETTE, *Dal gruppo di imprese all'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, 267 ss..

<sup>16</sup> Sul punto v. anche F. GALGANO, *Unità e pluralità di imprese nei gruppi di società*, in *Collegamento di società e rapporti di lavoro. Atti del Convegno organizzato dalla sezione ligure del Centro Nazionale Studi di Diritto del Lavoro “Domenico Napoletano”*. Genova 28-29 novembre 1986, Milano, 1988, p. 8-9. Osserva N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., 420, che l'applicazione della teoria dell'oggetto mediato non porta a concludere che ad una pluralità di imprenditori corrisponda ineluttabilmente una sola impresa, ma solo a individuare un imprenditore in più (la *holding*, che eserciterebbe indirettamente tutte le imprese delle consociate) rispetto al numero delle imprese (pari a quello delle consociate). Per dimostrare il contrario si dovrebbe in buona sostanza smentire l'opinione secondo cui ad ogni

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

alla *holding* della qualifica di imprenditore non avverrebbe in ragione del fatto che essa si trovi a gestire partecipazioni o a prestare assistenza tecnica e finanziaria ad altre società, ma in ragione dell'attività, produttiva o di scambio, esercitata dalle controllate: ricorrendo ai medesimi esempi utilizzati da Galgano, sarebbe impresa bancaria se le controllate gestissero banche, e sarebbe impresa plurisettoriale se, come accade nei gruppi conglomerati, le controllate operassero in differenti settori merceologici.

Da un punto di vista più attinente il diritto delle società, invece, la *holding* non avrebbe un oggetto diverso da quello delle società figlie, poiché la prima eserciterebbe in modo mediato e indiretto le medesime attività che formano l'oggetto delle seconde, e che queste ultime esercitano in modo immediato e diretto. Parimenti mediato e indiretto sarebbe quindi il modo in cui la *holding* persegue il medesimo interesse che le società da essa partecipate perseguono, al contrario, in maniera immediata e diretta.

Il primo e immediato riferimento normativo, per Galgano, sarebbe offerto dal dettato dell'art. 2361, comma 1, c.c., ai sensi del quale "*l'assunzione di partecipazioni in altre imprese, anche se prevista genericamente nell'atto costitutivo, non è consentita, se per la misura e per l'oggetto della partecipazione ne risulta sostanzialmente modificato l'oggetto sociale determinato dall'atto costitutivo*" (per inciso, la dicitura "atto costitutivo" è stata in entrambi i casi sostituita da "statuto"). Dalla lettura della norma si ricaverebbe dunque, nella prospettiva dell'Autore, in tanto che dalla partecipazione (di controllo, rilevando per l'art. 2361 c.c. anche la "misura") in una società di diverso oggetto possa derivare una modificazione dell'oggetto della società partecipante, in quanto l'attività della società partecipata possa divenire, essa stessa, oggetto della società partecipante. In altre parole, una data attività di produzione o scambio potrebbe essere dedotta quale oggetto sociale immediato (società operante) o solo mediato (società *holding*), e il carattere imprenditoriale della *holding* (pura) non deriverebbe dalla circostanza che essa si trovi ad esercitare un'attività di partecipazione e di coordinamento tecnico-finanziario, ma dalla specifica attività di produzione o scambio che forma oggetto delle società operanti.

Galgano traeva inoltre spunto dalla lettera della l. n. 216 del 1974, la quale aveva precisato all'art. 2429-*bis* c.c. (abrogato, e il cui contenuto è stato trasposto nell'attuale art. 2428, comma 1, c.c.) che la relazione degli amministratori al bilancio dovesse illustrare l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società abbia operato, anche attraverso altre società (oggi "imprese") da essa controllate. Il che corrispondeva, per l'Autore, al concetto di esercizio indiretto e mediato di attività economica.

Un ulteriore argomento a favore di questa impostazione veniva infine ravvisato nel testo dell'art. 2358, comma 3, così come introdotto dal d.p.r. 10 febbraio 1986, n.

---

imprenditore corrisponde un'impresa (opinione cui GALGANO sembra aderire quando richiede lo svolgimento, da parte della *holding*, di tutte le fasi dell'impresa ai fini dell'attribuzione della qualità di imprenditore).

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

30, secondo il quale il divieto per la società di accordare prestiti, fornire garanzie per l'acquisto delle proprie azioni o accettare azioni proprie in garanzia potrebbe essere derogato allo scopo di favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate. Sussistendo allora l'interesse della società a favorire l'azionariato dei dipendenti<sup>17</sup> anche quando si tratti dei dipendenti di società controllante o controllata, la realizzazione dell'interesse di queste ultime costituirebbe obiettivo che realizza allo stesso tempo l'interesse della società che accorda prestiti o fornisce e accetta garanzie. Di nuovo, l'interesse della controllante corrisponderebbe a quello della controllata, poiché la prima, esercitando attraverso la seconda, in modo mediato e indiretto, una propria attività economica, realizzerebbe, in modo parimenti mediato e indiretto, un proprio interesse.

Si è attinto, riferendosi all'attività svolta dalla *holding*, al concetto di "fase" dell'impresa. Deve, infatti, porsi nel debito rilievo che la tesi di Galgano muove altresì dalla norma di cui all'art. 2602 c.c., relativo al consorzio fra imprenditori e il cui testo era stato modificato dalla l. n. 377 del 1976. Essendo il consorzio, così come definito dalla norma in oggetto, l'organizzazione costituita "per lo svolgimento di determinate fasi delle rispettive imprese", Galgano asseriva<sup>18</sup> che la previsione legislativa di una scomposizione dell'impresa in fasi giuridicamente autonome avesse aggiunto, al mondo dei nostri concetti giuridici, quella categoria che mancava in precedenza, costringendo i giuristi a decretare un'insanabile frattura fra realtà economica e realtà giuridica. Il fenomeno della scomposizione dell'impresa in "fasi" giuridicamente autonome vedrebbe, infatti, fra le sue varie manifestazioni, proprio i gruppi di società, nell'ambito dei quali la "fase" della direzione tecnico-finanziaria, facente capo alla società *holding*, si separerebbe dalle "fasi" della produzione e dello scambio, svolte dalle società operanti.

Non si può tuttavia non tener conto del dato che il concetto di "fase" dell'impresa presuppone necessariamente l'esistenza dell'impresa stessa. Ne consegue che, qualora detta fase fosse posta in essere dall'imprenditore servendosi di una delle strutture in cui si articola il proprio complesso organizzativo, essa sarebbe tutto meno che impresa, perché è ad un'impresa che essa si trova ad accedere. E ove tale "fase" fosse posta in essere da un diverso soggetto, essa "fase" dovrà manifestare tutti i tratti distintivi riscontrabili nel dettato dell'art. 2082 c.c., idonei ad attribuire a chi eserciti l'attività la qualità di imprenditore. In altre parole, ove la fase dell'impresa fosse posta in essere dal medesimo soggetto esercente l'impresa cui la fase accede, essa non assumerà alcun

---

<sup>17</sup> Interesse che secondo F. GALGANO, *I gruppi di società*, cit., p. 84-85, troverebbe un ulteriore riscontro nel dettato dell'art. 2349 e 2441, comma 8, c.c..

<sup>18</sup> F. GALGANO, *Qual è l'oggetto della società holding?*, cit., p. 338; Id., *I gruppi di società*, cit., p. 79. Il tema era del resto già stato affrontato dallo stesso Autore ne *Le "fasi dell'impresa" nei consorzi fra imprenditori*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 1 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

rilievo ai fini dell'attribuzione della qualità di imprenditore. Se invece tale fase fosse posta in essere da altro soggetto, essa acquisterebbe rilievo solo nel caso in cui rispettasse tutti i requisiti propri di un'impresa autonoma. È lo stesso art. 2602 c.c. d'altronde, nel contemplare la possibilità che con il contratto di consorzio possano disciplinarsi determinate fasi (di più imprese, e non di una sola), a sancire la necessità che la convenzione intervenga fra diversi imprenditori. Dando altrimenti per scontata la validità che l'impresa di gruppo sia suscettibile di frazionarsi in una pluralità di fasi distinte, si presenterebbe comunque l'esigenza di riscontrare in ciascuna delle società partecipi a queste ultime i caratteri dell'attività d'impresa, ma senza integrazioni provenienti dal contenuto di altre fasi. Pertanto, nel caso in cui si intendesse dimostrare che l'unità dell'impresa può conciliarsi con la pluralità degli imprenditori, occorrerebbe poter imputare l'attività d'impresa a quei soggetti la cui figura sia riconducibile allo schema di cui all'art. 2082 c.c., e che non possono certo divenire imprenditori in virtù del collegamento tra la fase da essi esercitata, in quanto tale priva dei caratteri dell'attività d'impresa, e le altre fasi, prive allo stesso modo dei medesimi caratteri<sup>19</sup>.

La teoria dell'"oggetto mediato" sarebbe peraltro suscettibile innanzi tutto di alcuni rilievi riguardanti l'interpretazione dell'abrogato art. 2429-bis (ora 2428) c.c., e più in particolare la lettura dell'inciso "*settori in cui essa [la società] ha operato, anche attraverso imprese controllate*", in ragione dei quali non si potrebbe desumere che la *holding* eserciti indirettamente l'attività delle controllate. La finalità della norma sembra essere quella di potenziare la funzione esplicativa ed illustrativa del progetto di bilancio, e quindi di soddisfare l'esigenza di trasparenza circa le situazioni patrimoniali della società, piuttosto che non quella di trasfondere nel nostro ordinamento il concetto di attività mediata<sup>20</sup>. Inoltre la relazione degli amministratori non dovrebbe illustrare l'andamento di tutte le controllate<sup>21</sup> (anche di quelle attraverso le quali la controllante abbia operato al di fuori del proprio oggetto sociale), ma soltanto di quelle che hanno operato nel medesimo settore della controllante, caratterizzate cioè da un oggetto sociale in tutto o in parte identico. Se dal semplice possesso di una partecipazione di controllo potesse ricavarsi che la controllante operi nello stesso settore – anche se estraneo al proprio oggetto sociale – della controllata, è evidente che ci troveremmo di fronte ad un caso di palese violazione dello statuto conseguente all'esercizio, da parte della controllante, di un'attività estranea all'oggetto sociale<sup>22</sup>. Come può orientarsi allora

<sup>19</sup> Per le considerazioni testé esposte v. F. FARINA, *Società holding*, cit., p. 2923.

<sup>20</sup> F. FARINA, *Società holding*, cit., p. 2926.

<sup>21</sup> Come sostiene ad esempio P. GUERRA, *L'informazione societaria e le società controllate*, in AA. VV., *L'informazione societaria. Atti del Convegno internazionale di studi. Venezia, 5-6-7 novembre 1981*, Milano, 1982, p. 886 ss. La conclusione dell'Autore si fonda infatti sulla tesi secondo cui "*la «gestione delle partecipazioni di controllo» è attività d'impresa*".

<sup>22</sup> Per questa osservazione, come anche per quelle che seguono, cfr. G. MUCCIARELLI, "*Holdings*", *società finanziarie e art. 19 della legge 7 giugno 1974*, n. 216, in *Riv. soc.*, 1985, p.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

l'interprete? Si potrebbe pensare, da una parte, che la sussistenza di un rapporto di controllo fra società aventi oggetto sociale diverso non implichi che anche la controllante operi nel settore della controllata, e quindi che un simile rapporto non possa giustificare alcuna meccanica identificazione dell'oggetto della controllante con i settori di attività propri delle controllate; dall'altra, coordinando la norma dettata dall'art. 2428 (ex art. 2429-bis) con quella dell'art. 2361 c.c., si potrebbe ammettere che il nostro ordinamento riconosce il principio secondo cui controllare una società che opera in un qualsiasi settore implica operare in quel settore, ma che l'obbligo di informazione sancito dall'art. 2428, può riguardare solo le società che operano nello stesso settore della controllante, giacché l'art. 2361 c.c. vieterebbe di assumere partecipazioni di controllo in società operanti in settori diversi e non previsti dall'oggetto della controllante. Qualora poi si sostenga che l'oggetto della *holding* (sia pura sia mista) consiste nella direzione e nel coordinamento di altre società, non v'è chi non veda che il presupposto indispensabile per affermare che la controllante opera nel settore della controllata, ossia la coincidenza fra oggetto della *holding* e della società figlia, non potrebbe mai realizzarsi (a meno che la controllata sia anch'essa una *holding*). Si potrebbe allora affermare, in estrema sintesi, che la *holding* opera in determinati settori in cui esercitano la loro attività le società figlie solo se tali attività siano espressamente menzionate nell'oggetto statutario della *holding* e solo se la *holding* si avvalga in concreto dell'influenza dominante che la relazione di controllo le consente di porre in essere, ma tutto questo non significa che le attività svolte dalle controllate verranno a far parte dell'oggetto della *holding*: l'indicazione statutaria di uno o più settori di attività non equivarrebbe dunque alla determinazione dell'oggetto sociale, ma fungerebbe da limite rispetto ai settori in cui la *holding*, esercitando l'attività di direzione unitaria sulle società operanti, viene essa stessa ad operare<sup>23</sup>.

Per quanto riguarda invece l'art. 2361 c.c., bisogna innanzi tutto prendere le mosse dalla diffusa<sup>24</sup> interpretazione secondo cui la *ratio* della norma sarebbe da

---

943 ss..

<sup>23</sup> Ritiene che l'operare attraverso società controllate non comporti la coimputazione alla *holding* dell'attività di queste ultime, bensì costituisca semplicemente uno (se non il principale) degli strumenti dei quali la capogruppo si serve per perseguire i "propri scopi ed interessi economici" anche G. SCOGNAMIGLIO, *Società di persone*, cit., p. 841. Della stessa Autrice cfr. *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 59.

<sup>24</sup> Cfr., tra gli altri, V. SALANDRA, *Manuale di diritto commerciale*, I, Bologna, 1946, p. 246-247; A. DE GREGORIO, *Corso di diritto commerciale*, Roma-Napoli-Città di Castello, 1956, p. 276 ss.; A. GRAZIANI, *Se una società per azioni possa prestare garanzie per altra società qualora tale prestazione non sia prevista nell'oggetto sociale*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 36 ss.; P. GUERRA, *Le società di partecipazione*, cit., p. 41 ss.; G. DE FERRA, *La circolazione delle partecipazioni azionarie*, Milano, 1964, p. 194 ss.; G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile italiano*, fondato da F. VASSALLI, Torino, 1987, p. 560 ss.; G. LA VILLA, *L'oggetto sociale*,



# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

rinvenirsi nella tutela del procedimento fissato dalla legge per le modificazioni dell'atto costitutivo, che devono essere approvate dai soci con l'osservanza delle formalità che la legge opportunamente dispone: poiché l'assunzione di partecipazioni implicherebbe l'esercizio indiretto dell'impresa cui si partecipa, essa sarebbe consentita senza limiti in imprese con lo stesso oggetto, mentre in imprese con oggetto diverso sarebbe ammessa solo ove l'entità della partecipazione non determini la prevalenza dell'attività indiretta su quella statutariamente prevista. Orbene, alla tesi testé enunciata si contrappone l'interpretazione di chi ritiene che la *ratio* della norma sarebbe da ravvedersi nella preclusione di atti estranei all'oggetto sociale. Potrebbero, infatti, essere considerati tali, nella lettura di un autorevole filone dottrinale<sup>25</sup>, le assunzioni di partecipazioni in altre imprese che non trovino una giustificazione nel soddisfacimento delle esigenze connesse all'attuazione dell'oggetto sociale. Il problema verterebbe, in altre parole, sulla necessità di impedire che “*il significato «neutro» delle partecipazioni in altre imprese valga a giustificare un'alterazione della struttura economico-finanziaria della società*”<sup>26</sup>, legittimando l'investimento senza alcun limite del patrimonio sociale in imprese esercenti attività diverse da quella che costituisce l'oggetto della partecipante. In estrema sintesi, la “misura” (ossia il valore) e l’“oggetto” della partecipazione – elementi che l'art. 2361 pone comunque al centro della sua disciplina – non rappresenterebbero gli esclusivi criteri<sup>27</sup> per valutare se il divieto di cui alla medesima disposizione sia stato trasgredito o meno – e quindi se l'oggetto sociale sia stato sostanzialmente modificato – ma semplici parametri per verificare in concreto se l'assunzione di partecipazioni corrisponda davvero alle esigenze funzionali connesse all'attività esercitata dalla partecipante. Non vi sarebbe allora ragione di vietare l'assunzione di partecipazioni in imprese che esercitano un'attività diversa da quella della partecipante (perché anche queste possono trovare giustificazione nell'attuazione dell'oggetto sociale) né di contenere l'acquisto entro certi limiti quantitativi (quale che sia il valore della partecipazione, essa sarà consentita finché giustificata sotto il profilo appena enunciato).

---

Milano, 1974, p. 305 ss.; G. FRÉ, *Società per azioni (art. 2325-2461)*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. SCIALOJA-G. BRANCA, Bologna-Roma, 1972, p. 282.

<sup>25</sup> Cfr. L. MENGONI, *In tema di fideiussioni prestate da società senza connessione con l'oggetto sociale*, in *Riv. dir. comm.*, 1959, II, p. 146 ss.; G. FANELLI, *Limiti e condizioni di legittimità delle partecipazioni di società ad altre imprese*, in *Riv. dir. civ.*, 1960, I, p. 77; E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale nelle società per azioni*, Milano, 1970, p. 194 ss.; F. DI SABATO, *Validità della deliberazione di “scorporo” presa dall'assemblea ordinaria e diritto di recesso*, in *Riv. soc.*, 1981, p. 844; C. ANGELICI, *Gruppi di società e partecipazioni reciproche*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. RESCIGNO, XVI, Torino, 1985, p. 344.

<sup>26</sup> Sono parole di C. ANGELICI, *Gruppi di società*, cit., p. 344, n. 56.

<sup>27</sup> È quanto sostiene ad esempio A. GRAZIANI, *Se una società per azioni possa prestare garanzie*, cit., p. 40.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

È pur vero che il filone dottrinale aderente alla spiegazione (di fatto prevalente) secondo cui la norma dell'art. 2361 vieterebbe la modificazione sostanziale dell'oggetto statutario potrebbe dare adito a interpretazioni quale quella fornita da Galgano<sup>28</sup>. Occorre nondimeno evidenziare che diversi sono i possibili schemi ermeneutici elaborati allo scopo di spiegare l'elemento della "misura" in chiave di modificazione dell'oggetto sociale. Non si può a questo proposito non menzionare l'interpretazione secondo cui la misura della partecipazione dovrebbe calcolarsi anche in rapporto al capitale o al patrimonio della partecipante, e non solo in rapporto al capitale della partecipata<sup>29</sup>. Galgano, invece, si limita a interpretare il criterio della misura con riferimento esclusivo al rapporto fra l'entità della partecipazione – tale da assicurare alla partecipante il controllo sull'altra – e l'ammontare del capitale della partecipata. Vi è inoltre chi<sup>30</sup> ha voluto intendere la "misura" come quella della partecipazione agli utili e alle perdite di un'impresa (ossia la partecipata), sí da designare, per mezzo di detto termine, l'entità del rischio d'impresa cui la società, assumendo la partecipazione, ha deciso di sottoporsi.

Si potrebbe inoltre obiettare<sup>31</sup> alla teoria dell'"oggetto mediato" che la semplice gestione di una partecipazione – anche se dominante – non potrebbe, di per sé, determinare la conversione dell'attività della partecipante in quella della partecipata, a meno di non presumere che il controllo si traduca in un esercizio concreto dell'influenza dominante. Decisivo, in tal senso, non sarebbe, infatti, il mero dato della partecipazione, bensì lo scopo che con essa si intende perseguire, sia esso la creazione di un legame stabile fra diversi soggetti o la mera speculazione. Nel primo caso la partecipazione

---

<sup>28</sup> V. al riguardo A. GRAZIANI, *Se una società per azioni possa prestare garanzie*, cit., p. 40, il quale afferma che "per quanto generica sia la formulazione della norma statutaria (...), essa non può di per sé avere efficacia in ordine alla delimitazione dell'oggetto sociale; ad essa viene assegnata una ben più modesta portata: quella di consentire che l'attività sociale si svolga, oltretutto direttamente, altresì indirettamente attraverso partecipazioni in altre imprese".

<sup>29</sup> V. P. GUERRA, *Le società di partecipazione*, cit., p. 51 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 66. E bisognerebbe altresì tenere conto dell'eventualità di un atto di acquisto di partecipazioni di scarso valore rispetto al patrimonio della partecipata che, pur non influenzando sulla sua gestione, potrebbe comunque essere assoggettato al divieto di cui all'art. 2361 c.c. in rapporto alla "cifra d'affari". Nell'opinione di R. WEIGMANN (*Rappresentanza e oggetto sociale nelle società di capitali*, in *Impresa e tecniche di documentazione giuridica*, II, *Documentazione e vita dell'impresa*, Milano, 1990, p. 260), infatti, "di fronte ad atti che potrebbero oppure no essere, ma solo indirettamente, strumentali all'oggetto sociale, si terrà conto anche dell'importanza quantitativa dell'atto rispetto alla cifra d'affari complessiva della società che lo compie. Lo si desume dall'art. 2361, che consente di assumere partecipazioni in società con oggetto differente, quando la misura dell'investimento non sposta sostanzialmente il settore economico dell'attività".

<sup>30</sup> G. MUCCIARELLI, "Holdings", p. 973.

<sup>31</sup> Come ha fatto G. MUCCIARELLI, "Holdings", cit., p. 961 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

rileverebbe per il complesso di diritti e poteri attribuiti al titolare in vista dell'attività di coordinamento; nel secondo caso, invece, la partecipazione verrebbe in considerazione in virtù del suo valore economico: non si potrebbe allora parlare di esercizio in via mediata dell'impresa, giacché il potere di gestione non viene concretamente posto in essere. Variando quindi la natura della partecipazione in relazione all'effettivo utilizzo del suo contenuto gestorio, e rappresentando la partecipazione stessa niente più che un indice – neppure sempre necessario – per ravvisare un legame fra diverse società, si potrebbe fondatamente dubitare che la modificazione sostanziale di cui all'art. 2361 consista nell'esercizio indiretto dell'attività della partecipata<sup>32</sup>.

Vieppiù, una volta ammesso che alla gestione di una partecipazione ineluttabilmente corrisponda il mutamento dell'oggetto sociale, sarebbe comunque compito assai arduo conciliare tale presunzione con il disposto dell'art. 2361, il quale dà genericamente rilievo alla misura della partecipazione, e non alla sola ipotesi del controllo mediante partecipazione<sup>33</sup>. Occorre d'altronde sottolineare che siffatta ipotesi – la sola, si noti bene, ad assumere rilievo nell'interpretazione di Galgano – non si adatta al caso, contemplato dalla disposizione in esame, dell'assunzione di partecipazioni in imprese non sociali.

Il vizio di fondo della dottrina che fa coincidere l'acquisto di partecipazioni con il cambiamento dell'oggetto sociale starebbe forse, allora, nel considerare tale acquisto vietato dall'art. 2361 come “atto” anziché come “attività”, e per un duplice ordine di ragioni: in primo luogo perché un singolo atto non è di per sé, in generale, idoneo a provocare mutamenti dell'oggetto sociale, e in secondo luogo perché, a tali fini, sarebbe necessario un cambiamento permanente di indirizzo che un solo atto non può determinare. Essendo l'oggetto sociale l'“attività” che l'ente si propone di svolgere, ed essendo l'attività una serie di atti cui sottende lo scopo al quale essi – direttamente o indirettamente – mirano, si potrebbe avere modifica dell'oggetto sociale solo con la modifica di tale scopo, e quindi in conseguenza dello svolgimento continuativo, e in proprio nome, di un'attività diversa da quella indicata nell'atto costitutivo. Qualora poi si obiettasse che l'oggetto sociale può essere modificato da un atto quale è la delibera dell'assemblea straordinaria, si dovrebbe tenere comunque conto che la modifica dell'attività sarebbe una mera conseguenza di un'altra modifica riguardante direttamente l'“atto” (cioè il contratto di società) che informa di sé l'intera struttura organizzativa societaria. La “modifica sostanziale” si produrrebbe invece, per definizione, in via di fatto, consistendo, a differenza di quella formale<sup>34</sup>, in un

<sup>32</sup> Cfr. L. SAMBUCCI, *L'attività mediata dell'impresa holding*, cit., p. 567.

<sup>33</sup> Cfr. G. MUCCIARELLI, “Holdings”, cit., p. 968, e L.A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p. 267.

<sup>34</sup> Circa la possibilità di interpretare la modifica sostanziale dell'art. 2361 c.c. come una modifica di fatto contrapposta a una modifica formale v. E. GLIOZZI, *Gli atti estranei all'oggetto sociale*, cit., p. 204 ss., e F. DI SABATO, *Validità della deliberazione di “scorporo”*,

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

comportamento, giuridicamente rilevante solo se concludente: in tal caso, non avendo il singolo atto una valenza univoca, il diverso scopo potrà essere reso evidente solo dallo svolgimento di un'attività diversa da quella indicata nell'atto costitutivo<sup>35</sup>.

Un ulteriore rilievo circa i dati testuali cui si appoggia la tesi di Galgano deve infine essere svolto circa l'interpretazione dell'art. 2358 c.c. Si è osservato<sup>36</sup> che la teoria dell'"oggetto mediato" assume apoditticamente che la *holding* possa realizzare il proprio interesse attraverso la realizzazione dell'interesse delle società figlie, ma sulle modalità con cui, in concreto, ciò avvenga, non vengono fornite spiegazioni. Si può infatti dare per scontato che l'interesse dei dipendenti delle società controllanti o controllate coincida necessariamente con l'interesse delle medesime società<sup>37</sup>?

Il procedimento che porta alla qualificazione dell'oggetto della *holding* per risonanza ripugnerebbe inoltre, secondo altri, ai principi fondanti della responsabilità di impresa<sup>38</sup>. La tesi di Galgano, secondo cui – lo si è già ribadito – ad una sola impresa possono corrispondere più imprenditori, determinerebbe l'ulteriore conclusione che l'insolvenza della partecipata, ossia il soggetto che in concreto pone in essere gli atti tramite i quali l'attività di impresa si esplica, dovrebbe comunicarsi anche alla partecipante. Ci si potrebbe allora chiedere se, sul presupposto dell'unità d'impresa, i creditori della partecipata potranno soddisfarsi sul patrimonio della partecipante. E dal momento che l'imputazione degli effetti degli atti avverrebbe "*nei confronti del solo soggetto il cui nome sia stato speso nel loro perfezionamento*", la risposta al quesito non potrebbe che essere negativa. Corrisponderebbe dunque ad un "*vacuo nominalismo*", reputandosi la figura dell'imprenditore "*correlata a radicate esigenze di tutela del credito*", attribuire tale qualità ad un soggetto destinato a rimanere estraneo all'insolvenza di un'attività d'impresa da esso posta in essere, sia pure in modo mediato e indiretto.

---

cit., i quali a loro volta rimandano all'opinione di L. MENGONI, *In tema di fideiussioni*, cit., p. 151 ss..

<sup>35</sup> L. SAMBUCCI, *L'attività mediata dell'impresa holding*, cit., p. 569.

<sup>36</sup> N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 428, n. 51.

<sup>37</sup> Cita a tal proposito F. GALGANO, a sostegno della propria interpretazione, in *L'oggetto della holding è, dunque, l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, cit., p. 422 e in *I gruppi di società*, cit., p. 82, n. 24, Cass., 14 settembre 1976, n. 3150, pubblicata in *Riv. dir. comm.*, 1978, II, p. 220 ss, con nota di G. FERRI, *Garanzia per debito altrui, pagamento di debito altrui e atti estranei all'oggetto sociale*. Se è vero che la sentenza riconosce legittima la fideiussione prestata da una società per debiti di altra società del medesimo gruppo, è altrettanto vero che, con riferimento a questi elementi, potrebbe reputarsi del pari come "interessata" un'attività che venga sì prestata a favore di un'impresa cui si partecipa, ma a prescindere dalla misura della partecipazione e, soprattutto, dalla circostanza che essa consenta il controllo di tale impresa.

<sup>38</sup> F. FARINA, *Società holding*, cit., p. 2926 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

A ciò si aggiunga che, sul piano dei principi, la teoria di Galgano appare inadeguata proprio rispetto a quelli che ne rappresentano gli elementi caratteristici: sarebbe, infatti, compito assai arduo attribuire, sulla sua base, tratti distintivi uniformi al concetto di “attività” che si adattino tanto all’ipotesi del suo esercizio in via diretta quanto a quella del suo esercizio in via mediata. Più precisamente, giacché l’imputazione dell’esercizio di un’attività in via mediata non dipende dalla spendita del nome negli atti che la compongono, essendo questi posti in essere in nome delle società controllate, la costruzione di Galgano condurrebbe ad un vero e proprio capovolgimento delle comuni regole che disciplinano l’imputazione dell’attività. E d’altra parte, se non si può di certo pretendere che i terzi che trattano con le controllate siano sempre in grado di individuare, oltre all’esercente l’attività in via diretta, anche l’attività in via mediata, non si vede, nel caso, quale vantaggio potrebbero trarne, dal momento che per loro ha interesse solo la situazione patrimoniale del diretto responsabile<sup>39</sup>. Se l’intento era quello di sciogliere lo storico nesso fra imputazione e responsabilità, fra attività e affidamento, perché applicare lo statuto dell’impresa – da sempre, lo si è già evidenziato, spiegato in termini di tutela rafforzata del credito – anche all’esercente l’attività in via mediata, quando a rispondere dei debiti è chiamato solo il soggetto esercente l’attività in via diretta?

Un’obiezione legittima, restando sempre sul piano dei principi, è infine quella di chi<sup>40</sup>, portando alle sue estreme conseguenze l’assunto secondo cui alla *holding* dovrebbe essere attribuito l’esercizio indiretto dell’impresa gestita dalle controllate, ne ricava che, qualora queste ultime si trovino a gestire delle imprese agricole, anche la *holding* – ossia un’impresa che potrebbe trovarsi “*ad avere, come oggetto sociale, una indifferenziata attività di assunzione, cessione, amministrazione di partecipazioni in altre imprese, senza delimitazione statutaria dei settori d’investimento*” – dovrebbe essere qualificata un’impresa agricola.

### **3. (Segue): l’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento quale presupposto per l’acquisto della qualità di imprenditore commerciale**

Fra i diversi tentativi esperiti dalla dottrina al fine di individuare in capo alla *holding* caratteri autonomi che ne consentano la classificazione nella categoria dell’impresa commerciale, vi è quello di chi, attribuendo una valenza per così dire “unificante” al ruolo che essa assumerebbe come centro di propulsione, pianificazione ed indirizzo delle attività svolte da un aggregato di imprese, ha scelto di definire la fattispecie richiamandosi al concetto di direzione unitaria.

Muovendo dalla premessa secondo cui soltanto l’attività di direzione e coordinamento consentirebbe la collocazione delle forme aggregative fra imprese

<sup>39</sup> Cfr. N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 429.

<sup>40</sup> R. WEIGMANN, nota a Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, cit., c. 716.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

nell'ambito del fenomeno dei gruppi (facendo quindi della medesima attività, insieme al controllo, elemento costitutivo necessario dei gruppi di imprese)<sup>41</sup>, si è innanzi tutto voluto vedere in tale attività il presupposto per delineare regole volte a tutelare quei soggetti (azionisti e creditori) le cui aspettative, indissolubilmente legate all'operato e alla situazione economica di una singola affiliata, avrebbero potuto essere lese dalla strategia dettata dalla capogruppo<sup>42</sup>: presupposto che si è senz'altro realizzato con l'introduzione, nel nostro ordinamento, della disciplina di cui al Capo IX, Titolo V, Libro V, c.c.<sup>43</sup> Gli è che altri<sup>44</sup>, spingendosi oltre, sono fin giunti a ipotizzare che il gruppo potrebbe essere considerato un'impresa unitaria proprio sulla base del carattere unificante dell'attività di indirizzo strategico svolta dalla *holding*. Al concetto di direzione unitaria verrebbe pertanto ricondotto quello che, definito come un "vincolo di

<sup>41</sup> Cfr. fra gli altri M. LIBERTINI-R. MODICA, *Provvedimenti per il coordinamento della politica industriale, la ristrutturazione, la riconversione e lo sviluppo del settore* (l. 12 agosto 1977, n. 675), sub art. 3, in *Nuove leggi civ.*, 1978, p. 657-658; V. DI CATALDO, *I gruppi di società nel diritto francese*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di A. PAVONE LA ROSA, Bologna, 1982, p. 278; C.B. VANETTI, *I gruppi di società nel diritto inglese*, ivi, p. 343-344; A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità da "controllo" nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 407 e 409-410; R. ALESSI, *Prospettive per una disciplina dei gruppi multinazionali: in particolare il controllo unilaterale*, in *Riv. dir. comm.*, 1985, I, p. 165; M. AMMENDOLA, *Unitarietà direzionale e organizzazione nel rapporto di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1986, p. 1275-1276; A. PISANI MASSAMORMILE, *Sull'applicabilità dell'art. 85 del Trattato CEE alle filiali comuni*, in *Giur. comm.*, 1987, I, p. 438; F. SETTE, *Dal gruppo di imprese all'impresa di gruppo*, cit., p. 269; F. FERRARA, JR.-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2009, p. 838, n. 2. L'orientamento in parola è condiviso altresì da buona parte della dottrina aziendalistica (v. per tutti C. BUTTÀ, *Una metodologia per l'approccio economico-aziendale allo studio dei gruppi di imprese*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, cit., p. 61).

<sup>42</sup> Cfr. P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, cit., p. 121.

<sup>43</sup> In punto di nomenclatura, preme specificare – come ha fatto G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi di società dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. SCOGNAMIGLIO, Milano, 2003, p. 193, n. 6 – che con la riforma del 2003 il legislatore "ha adottato, mutuandola verosimilmente dalla disciplina dei gruppi creditizi (cfr. in particolare l'art. 61, comma 4, del t.u.b.), la nozione di "direzione e coordinamento" delle società del gruppo, mentre anteriormente (nella disciplina dell'amministrazione straordinaria delle imprese in crisi: cfr. l'art. 3, ultimo comma, del d.l. n. 26/1979, conv. in legge n. 95/1979 e poi l'art. 90 del d.lgs. n. 270/1999) aveva trovato accoglienza nel diritto scritto la nozione da tempo nota agli studiosi, nonché adoperata in altri ordinamenti positivi, di direzione unitaria", e che le due nozioni sembrano poter intendersi, nell'attuale contesto normativo, "perfettamente equivalenti" (opinione peraltro condivisa da P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, in AA. VV., *Le società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. COTTINO, IV, 1, Padova, 2010, p. 1038).

<sup>44</sup> F. SETTE, *Dal gruppo di imprese all'impresa di gruppo*, cit., p. 279.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

*natura gestionale fra le varie imprese*<sup>45</sup> generato dalla “*compenetrazione economica ed organizzativa*” fra le stesse, si configura come un legame indissolubile fra *holding* e gruppo.

Volendo allora riepilogare le principali critiche di cui sono state oggetto le precedenti conclusioni, si è in primo luogo sottolineato come non sia possibile ignorare, esaltando la direzione unitaria alla stregua dell'unico profilo in grado di ricondurre ad unità tutte le forme di gruppo, che molteplici, al contrario, possono essere le modalità aggregative fra imprese<sup>46</sup>. Se è vero che la direzione unitaria non può non assurgere a tratto distintivo di una struttura organizzativa<sup>47</sup> – come il gruppo di società<sup>48</sup> – caratterizzata non solo da rapporti di partecipazione e di controllo, ma intesa altresì ad assicurare la completa uniformità degli indirizzi gestionali delle diverse imprese aggregate, è altrettanto vero che tale attività non è l'unico criterio idoneo ad identificare altri e diversi legami imprenditoriali. Si tenga peraltro a mente non solo che dall'attuale sistema normativo non è tuttora possibile ricavare un concetto generale di “gruppo”<sup>49</sup> (lo stesso legislatore si è rifiutato, con la riforma del 2003, di darne una definizione<sup>50</sup>), ma anche che, pur essendo certamente il controllo elemento essenziale e caratteristico del gruppo di società, “*non vi è corrispondenza biunivoca fra controllo e gruppo, perché non sempre e non necessariamente la ricorrenza di una relazione di controllo è indice dell'esistenza di un «gruppo»*”<sup>51</sup>, e che “*possono esistere (...) gruppi che non*

<sup>45</sup> La definizione è di G. SCHIANO DI PEPE, *Il gruppo di imprese*, cit., p. 29; dello stesso Autore cfr. *Conflitto di interessi nei gruppi di società*, in *Rappresentanza e gestione*, a cura di G. VISINTINI, Padova, 1992, p. 222; cfr. anche M. BIN, *Gruppi di società e diritto commerciale*, in *Contr. e impr.*, 1990, p. 509.

<sup>46</sup> Sul punto cfr. P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, cit., p. 1031 ss..

<sup>47</sup> Cfr. A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. COLOMBO-GB. PORTALE, II, 2, Torino, 1991, p. 600.

<sup>48</sup> Ha infatti sottolineato G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori*, cit., che “*la disciplina dei gruppi di società, contenuta nel nuovo capo IX del titolo V del libro V del codice civile, è volutamente priva di ogni riferimento testuale al gruppo: essa si impernia piuttosto sulla nozione di attività di direzione e coordinamento, sull'esercizio, da un lato, e sulla soggezione, dall'altro, di questa attività*”.

<sup>49</sup> Come ribadito recisamente da G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 8-9.

<sup>50</sup> Lo evidenziano ad esempio A. JORIO, *I gruppi*, in AA. VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. AMBROSINI, Torino, 2003, p. 195, R. RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 538-539; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 317, e, più di recente, *I gruppi di società*, cit., p. 1038; A. VALZER, *Il potere di direzione fra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA e GB. PORTALE, III, Torino, 2007, p. 833; U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, p. 6.

<sup>51</sup> Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 18; P. MONTALENTI, *I gruppi di*

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

derivano da relazioni di controllo (ad esempio i gruppi contrattuali paritetici)”<sup>52</sup>.

Si era ad esempio contestato all'impostazione ivi criticata che il modello di gruppo fondato sulla direzione unitaria avrebbe potuto determinare una ingiustificata restrizione del campo di applicazione della disciplina in materia di informativa societaria (con particolare riferimento al bilancio consolidato)<sup>53</sup>. E anche la fattispecie della *holding* che assume il ruolo di centro finanziario “al quale fanno capo una pluralità di società operative, la cui azione economica potrà anche essere influenzata dall'unità della fonte finanziaria”, non giustifica in alcun modo una “disciplina differenziata di gruppo” e “la deviazione dai normali principi in tema di impresa e società”<sup>54</sup>.

Alla luce dei dati offerti dall'ordinamento vigente, sembra dunque corretto affermare che l'esercizio, da parte di un soggetto che si trovi in posizione di controllo, di un'attività consistente nella pianificazione, nel coordinamento e nell'indirizzo delle imprese gestite dalle singole società controllate valga piuttosto a descrivere una delle tipologie in cui si articola il fenomeno dei gruppi di società<sup>55</sup>. Si è indotti perciò ad accogliere la prospettiva secondo cui, da una parte, può senz'altro escludersi che non sia configurabile un gruppo di imprese qualora non venga esercitata la direzione unitaria e, dall'altra, che tale attività – pur costituendo un estremo del concetto di controllo, ulteriore rispetto a quello di gruppo, la cui sussistenza, come attesta l'art. 2497-*sexies*

---

*società*, cit., p. 1034 e 1039. Per un'analogia distinzione fra “controllo” e “gruppo” v. anche, *ex multis*, P. SPADA, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, p. 221 ss.; G. ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in AA. VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di studi. Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, a cura di P. BALZARINI-G. CARCANO-G. MUCCIARELLI, I, Milano, 1996, I, p. 19 ss., che ravvisa nella direzione unitaria il momento genetico del gruppo; F. GALGANO, *I gruppi di società*, cit., p. 51 ss.; G. COTTINO, *Diritto societario*, a cura di O. CAGNASSO, Padova, 2011, p. 711, il quale rileva che “il gruppo nasce (normalmente) dal controllo” e che “il controllo non sfocia automaticamente nella formazione di un gruppo”. Sulla relazione fra le nozioni di “controllo” e di “gruppo” cfr. anche P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, cit., p. 103 ss.; P. G. JAEGER, *I “gruppi” fra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 916 ss.. Osserva S. GALLI, nota ad App. Milano, 30 settembre 1988, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 877, n. 8, che B. LIBONATI ne *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981, p. 184, “fa un uso dei termini «controllo» e «collegamento» svincolato dall'accezione accolta dal codice civile e pertanto pare eccessivamente schematico asserire che questo autore assimili il fenomeno di «gruppo» a quello del «controllo»”.

<sup>52</sup> P. ABBADESSA, *I gruppi di società nel diritto italiano*, cit., p. 103.

<sup>53</sup> La critica in esame è stata formulata da L.A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p. 173.

<sup>54</sup> G. FERRI, *Le società*, cit., p. 1023.

<sup>55</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 21.



# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

c.c.<sup>56</sup>, si presume nei rapporti fra controllante e controllata – possa invece venire in considerazione alla stregua di un particolare modo d’essere dei rapporti fra la capogruppo e le società figlie, ossia come una particolare modalità di attuazione del controllo societario<sup>57</sup>. L’attività di direzione e coordinamento di società, infatti, “*si distingue, ed è un quid pluris, rispetto al mero esercizio del controllo*”<sup>58</sup>.

Il legame fra imprese assumerebbe pertanto rilevanza anche nel caso in cui manchi o non sia provata la direzione unitaria. Qualora, al contrario, si disponga di effettivi riscontri quanto all’esercizio dell’attività in parola, ne conseguiranno eventualmente effetti giuridici ulteriori – si guardi alle già menzionate disposizioni in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi o a agli artt. 2497 ss. c.c. – rispetto a quelli che si connettono all’esistenza del mero rapporto di controllo e che devono la loro origine a specifici obiettivi che singole discipline intendono raggiungere<sup>59</sup>. Si è poi rilevato a tal proposito che, non costituendo l’attività di direzione e coordinamento l’unico, ma soltanto uno dei momenti in cui si articola l’oggetto della *holding*, la manifestazione di diverse tipologie di società di partecipazione dipende strettamente dalle modalità organizzative che sono alla base delle strategie di gruppo: è facile allora desumerne che non vi sarà un’altrettanto stretta correlazione fra detenzione di partecipazioni di controllo ed esercizio della direzione e coordinamento<sup>60</sup>; alcune funzioni gestorie (se non la stessa attività di direzione unitaria) potranno infatti essere allocate presso società estranee alla capogruppo<sup>61</sup>.

<sup>56</sup> Oggetto delle critiche di A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 773.

<sup>57</sup> Cfr. sul punto G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. CAMPOBASSO, Torino, 2009, p. 292 ss., e P. PETTITI, *Il gruppo di imprese o società*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 855, la quale fa riferimento al concetto di “politica di gruppo” in senso lato per mediare fra il concetto di direzione unitaria, “*troppo elaborato*”, e quello di influenza dominante, “*eccessivamente restrittivo*”.

<sup>58</sup> P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, cit., p. 1039.

<sup>59</sup> Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 28 e F. VELLA, *Le società holding*, cit., p. 130.

<sup>60</sup> Sottolinea infatti R. RORDORF, *I gruppi*, cit., p. 539, che le disposizioni di cui al Capo IX del codice “*di regola (non però inmancabilmente) presuppongono un sostrato dominicale di controllo*”.

<sup>61</sup> Cfr. sul punto P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 332; Id., *I gruppi di società*, cit., p. 1044 ss.; F. VELLA, *Le società holding*, cit., p. 131, il quale osserva che “*se in gruppo verticale, caratterizzato da una stretta coesione e integrazione organizzativa, potrà attribuirsi alla holding un ruolo di “governo” del gruppo (ruolo che nella realtà si presenta spesso complementare ad altre funzioni), in una formazione di tipo conglomerale o a «rete» (...) vi potranno essere società che, pur detenendo partecipazioni di controllo, non possono essere qualificate in base alla funzione di direzione unitaria, dovendo invece considerarsi una varietà e molteplicità di competenze, puntualmente individuate dalla dottrina aziendalistica*”.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

Se dunque non può ammettersi un modello unico di gruppo come un modello unico di *holding*<sup>62</sup>, e se non è possibile classificare le varie aggregazioni di imprese esclusivamente sulla base del requisito della direzione unitaria, tale requisito non sarà neppure idoneo a tipizzare la *holding*<sup>63</sup>, giacché “*il riferimento alla «direzione unitaria» non appare in grado di apportare un contributo determinante ad una corretta collocazione della fattispecie nell’ambito delle categorie dell’impresa commerciale*”<sup>64</sup>.

Si potrebbe peraltro tentare di sostenere che la menzione da parte del legislatore dell’“*interesse imprenditoriale proprio o altrui*” (art. 2497 c.c.) costituisca un indizio nel senso della configurabilità della direzione unitaria come attività impresa: è una tesi che non convince non solo perché nell’attività di direzione e coordinamento difetta l’economicità (nell’accezione giuridica di pareggio tra costi e ricavi), ma anche e soprattutto perché “*il criterio di «corretta gestione societaria e imprenditoriale» potrebbe riferirsi non tanto all’esercente l’attività di direzione quanto all’agire della società eterodiretta che non deve essere deviata da un parametro di corretta amministrazione*”<sup>65</sup>.

Occorre inoltre precisare che, anche qualora si optasse per l’accoglimento di una nozione univoca di *holding*, qualificabile come impresa commerciale in quanto esercente l’attività di direzione e coordinamento, non si dovrebbe trascurare che gli sforzi compiuti dalla dottrina per definire gli indici di rilevanza dell’unitarietà di direzione paiono rafforzare la convinzione circa l’eterogeneità del fenomeno – essendo questo risultato suscettibile di divergenti interpretazioni – piuttosto che non l’opportunità di ridurre le sue manifestazioni a connotati che apparirebbero allora artificialmente universalizzanti<sup>66</sup>. Diviene allora comprensibile la scelta del legislatore

<sup>62</sup> In quest’ultimo senso v. R. COSTI, *I gruppi bancari nell’ordinamento italiano*, in *Dir. fall.*, 1991, I, p. 593.

<sup>63</sup> Cfr. M. RESCIGNO, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *Jus*, 1989, p. 161. Nell’opinione dell’Autore “*le definizioni delle possibili forme di legame fra società svolgono piuttosto il ruolo di presupposti per l’applicazione di forme differenziate di intervento a tutela dei vari interessi coinvolti nel fenomeno del raggruppamento di società. In altre parole: è la disciplina da applicare che, indirettamente, condiziona la definizione del grado di intensità e dei requisiti qualitativi che il legame fra società deve presentare*”.

<sup>64</sup> F. VELLA, *Le società holding*, cit., p. 132.

<sup>65</sup> P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, cit., p. 1055 (ma anche, in precedenza, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 336).

<sup>66</sup> La difformità delle possibili “*articolarzioni e graduazioni del fenomeno*” direzione unitaria sono richiamate ad esempio da M. AMMENDOLA, *Unitarietà direzionale*, cit., p. 1270; nello stesso senso v. anche A. GIAMPERI, *L’unità direzionale del gruppo societario*, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 356; G. MELIADÒ, *Il rapporto di lavoro nei gruppi di società. Subordinazione e imprese e struttura complessa*, Milano, 1991, p. 20; A. PAVONE LA ROSA, *Nuovi profili della discipline dei gruppi societari*, cit., p. 773-774; N. RONDINONE, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p. 357 ss.; F. GALGANO-R. GENGHINI, *Il nuovo diritto societario*,

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

di non definire la direzione unitaria “*in termini di fattispecie o sul piano delle situazioni giuridiche soggettive che ne consentono lo svolgimento*”<sup>67</sup>.

Secondo una prima ricostruzione, l'attività di direzione e coordinamento corrisponderebbe all'esercizio effettivo del controllo su una o più società. Tuttavia, se, come abbiamo poc'anzi affermato, il controllo è l'elemento essenziale della fattispecie di gruppo e la direzione unitaria un elemento soltanto naturale di detta fattispecie, la fondamentale obiezione che potrebbe essere mossa a questa tesi è costituita dal dato che l'esercizio effettivo del controllo (cioè delle prerogative inerenti al possesso di una partecipazione determinante) non varrebbe ad individuare, rappresentandone la normale ipotesi, un particolare atteggiamento del controllo stesso, qualificabile come “direzione unitaria”. Tenendo nondimeno conto del fatto che non potrebbe parlarsi di direzione unitaria se il controllo rimanesse allo stadio della mera possibilità, e quindi se il soggetto cui fa capo la partecipazione di controllo si astenesse dall'esercitare le proprie legittime prerogative, si potrebbe allora sostenere che la direzione unitaria non si identifica con l'esercizio effettivo del controllo, bensì lo presuppone<sup>68</sup>.

Una prospettiva piuttosto diffusa è poi quella di chi<sup>69</sup> vede il gruppo caratterizzato dall'esercizio della direzione unitaria come il gruppo in cui la controllante accentra presso di sé tutte le decisioni strategicamente più importanti circa la gestione delle società controllate. E altri ancora affermano che la direzione unitaria equivarrebbe all'imposizione delle decisioni provenienti dalla *holding* agli organi direttivi delle controllate<sup>70</sup>. A quest'ultimo proposito conviene specificare che dai gruppi di società va

---

cit., p. 311.

<sup>67</sup> C. ANGELICI, *La riforma delle società commerciali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p. 156, secondo il quale la dimensione dell'attività “*non si coglie sulla base di una considerazione empirica di uno o più comportamenti, bensì riconoscendo (...) il disegno unitario che esse complessivamente esprimono. E neppure si coglie sulla base della situazione giuridica soggettiva che ne consente l'esercizio: essa deve essere compresa sul piano dinamico che le è proprio*”. L'art. 2497-*sexies*, comma 1, c.c., individuerrebbe allora nel controllo le ragioni di una mera presunzione dell'attività di direzione e coordinamento “*in quanto il «controllo» rappresenta di per sé una mera situazione statica, tale da giustificare limiti al compimento di operazioni come quelle previste dagli artt. 2359-bis sgg. cod. civ. od obblighi informativi come quelli che richiedono la formazione di un bilancio consolidato, non in ogni caso la vicenda dinamica che si riconosce in quell'attività*”.

<sup>68</sup> Cfr. ancora G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 31.

<sup>69</sup> C. BELFIORE, *Impresa di gruppo e rapporto di lavoro*, in *Collegamento di società e rapporti di lavoro*, cit., p. 27-28.

<sup>70</sup> P.G. JAEGER, “*Direzione unitaria*” di gruppo e responsabilità degli amministratori, in *Riv. soc.*, 1985, p. 825, secondo il quale la direzione unitaria si tradurrebbe “*nella imposizione, agli organi direttivi della società controllata, di decisioni provenienti dalla società dominante; nell'utilizzazione della controllata stessa come uno strumento della politica del gruppo, che si mira a gestire come un'entità unitaria, quasi fosse una sola impresa*”.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

tenuto ben distinta la fattispecie della c.d. “impresa multidivisionale”<sup>71</sup>, ossia l’impresa imputata ad un unico soggetto e articolantesi in molteplici settori di attività, dotati di autonomia contabile ed amministrativa ma non giuridica: articolandosi al contrario il gruppo di società in una pluralità di soggetti giuridicamente distinti, allo stesso non si adatterebbe pertanto la configurazione della direzione unitaria come riserva alla *holding* del ruolo di unico ed effettivo centro decisionale, a meno che tale modello di gestione non sia espressamente previsto dall’ordinamento, consapevoli che esso, implicando l’alterazione delle norme che disciplinano il funzionamento della singola società e dei suoi organi, corrisponde “*alla patologia, e non alla fisiologia, del fenomeno dei gruppi*”<sup>72</sup>.

Vi è poi chi ha definito la direzione unitaria come l’avocazione da parte della *holding* delle funzioni gestorie fondamentali inerenti alle società controllate<sup>73</sup>. Si è contestato<sup>74</sup> alla tesi in esame che innanzi tutto occorrerebbe specificare quali tra le funzioni gestorie debbano essere accentrate nella *holding* perché si possa affermare che vi è direzione unitaria: non essendo sufficiente sostenere che la *holding* esercita la direzione unitaria quando concentri presso di sé funzioni gestorie fondamentali, sarebbe necessario individuare quali sono quelle funzioni che meritino tale qualifica per il loro rilievo nell’ambito dell’attività di gestione dell’impresa. Inoltre converrebbe spiegare in che cosa consista e quali conseguenze giuridiche derivino dall’avocazione delle suddette funzioni: intendendosi la direzione unitaria come quell’attività che importa la sostituzione della *holding* agli organi delle società controllate – riducendo quindi le loro competenze – nelle scelte relative alle funzioni accentrate, è palese come una simile concezione del gruppo di imprese risenta, ancora una volta, di una visione patologica del fenomeno.

La direzione unitaria non equivarrebbe allora alla totale eterodirezione delle singole imprese, alla sovrapposizione della *holding* come centro decisionale effettivo agli organi di amministrazione delle singole società del gruppo, che verrebbero così esautorati delle loro competenze e del potere di autodeterminazione<sup>75</sup>. E a confortare tale assunto varrebbero tanto l’art. 90 del d.lg. 270 del 1999, il quale affianca con vincolo di solidarietà la responsabilità degli amministratori della società figlia a quella degli amministratori che hanno esercitato la direzione unitaria, quanto la disciplina introdotta dall’art. 5.1 del d.lg. 17 gennaio 2003, n.6 e di cui agli artt. 2497 ss. c.c. Se da una parte la responsabilità degli amministratori della società controllata sottoposta alla procedura di amministrazione straordinaria dimostra che la direzione unitaria, pur

<sup>71</sup> A operare la distinzione è G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 32-33.

<sup>72</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 34.

<sup>73</sup> A. PAVONE LA ROSA, *La responsabilità da “controllo” nei gruppi di società*, cit., p. 409-410.

<sup>74</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 35-36.

<sup>75</sup> G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 36-37; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 321; Id., *I gruppi di società*, cit., p. 1040.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

attuandosi a livello della *holding*, non esclude, bensì presuppone la responsabilità degli organi delle società figlie, poiché il pregiudizio di queste è causato dai rispettivi amministratori (che risponderanno per primi del danno provocato dai loro comportamenti illegittimi)<sup>76</sup>, dall'altra le disposizioni di cui al Capo IX, Titolo V, c.c. provano che la *holding* risponderà direttamente delle conseguenze derivanti dall'esercizio della direzione unitaria solo in forza di atti che rappresentano dei veri e propri abusi, ossia manifestazioni di una patologia che non vi è ragione di considerare alla stregua della normale esplicazione del fenomeno del gruppo di imprese. A ciò si aggiunga che “*la direzione e il coordinamento deve contemperarsi con il principio di esclusività del potere di gestione degli amministratori (art. 2380-bis, comma 1); deve rispettare i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale (art. 2497, 1° co.); ove la direzione unitaria imponga un pregiudizio, questo deve essere correlato al criterio dei vantaggi compensativi (art. 2497, 1° co., ult. parte)*”<sup>77</sup>. Le società soggette a direzione unitaria sarebbero dunque società “*a sovranità limitata*”<sup>78</sup>, non già società *in toto* eterodirette<sup>79</sup>.

L'essenza della direzione unitaria starebbe dunque, secondo una formulazione più equilibrata, nell'esercizio di un'attività di coordinamento che può svolgersi rispetto all'intera gestione delle società controllate come a determinate funzioni di particolare rilievo<sup>80</sup>. E tale attività non si esaurirebbe nella mera gestione delle partecipazioni di controllo (ossia nei singoli atti di esercizio dei diritti ad esse relativi), ma tenderebbe, attraverso la determinazione degli obiettivi strategici da perseguire a livello di gruppo (cui conseguirebbe, per l'appunto, il coordinamento delle politiche gestionali delle singole controllate in vista di quegli obiettivi, e la verifica costante circa il raggiungimento degli stessi), ad un fine diverso da quello perseguibile dalle singole società e dal socio di controllo nell'ambito di ciascuna di esse: un fine che può rinvenirsi “*nell'organizzazione e nella valorizzazione economica (...) del «controllo» su*

---

<sup>76</sup> Sul punto osserva F. VELLA, *Le società holding*, cit., p. 134, che, fondandosi la disciplina della crisi d'impresa sull'esigenza di estendere la responsabilità degli amministratori delle società dominanti, risulterebbe compito arduo “*enucleare da disposizioni direttamente connesse alle particolari finalità che con quella disciplina si vogliono conseguire, criteri generali validi per ogni rapporto di gruppo*”, e come da tale consapevolezza “*siano maturati quegli orientamenti che, proponendo una costruzione «teleologica» del gruppo, tentano di individuare altri criteri in grado di riflettere la varietà dei parametri organizzativi*”.

<sup>77</sup> P. MONTALENTI, *I gruppi di società*, cit., p. 1040.

<sup>78</sup> L'espressione è di A. MIGNOLI, *Interesse di gruppo e società a sovranità limitata*, in *Contr. e impr.*, 1986., p. 799, poi ripresa dallo stesso Autore in *La società per azioni. Problemi, letture, testimonianze*, Milano, 2002, I, p. 123.

<sup>79</sup> P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 321; Id., *I gruppi di società*, cit., p. 1040.

<sup>80</sup> Tale è la conclusione cui perviene G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento*, cit., p. 37 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

*una pluralità di società”, e quindi nella “massimizzazione della redditività dell’insieme costituito dall’impresa capogruppo e dalle sue controllate”.*

Non vi sarebbe perciò ragione di dubitare che la direzione unitaria possa essere legittimamente assunta come oggetto sociale della *holding*<sup>81</sup>, e che essa possa essere espressamente menzionata nel suo statuto accanto all’attività di assunzione e gestione di partecipazioni di controllo (senza per questa ragione tralasciare i settori economici in cui operano le società figlie, i quali dovrebbero essere parimenti indicati nello statuto come termine di riferimento per l’attività di indirizzo e coordinamento svolta dalla società madre). Il potere di governo del gruppo potrebbe quindi trovare la sua fonte in un’apposita previsione statutaria cui corrisponda – l’art. 2497-*septies* c.c. lo prevede espressamente – un atto di autonomia delle singole controllate, volto a palesare l’adesione delle medesime all’attività di indirizzo e coordinamento svolta dalla capogruppo.

Non è questa, d’altro canto, l’unica manifestazione di autonomia negoziale su cui potrebbe fondarsi la ripartizione delle competenze gestorie fra gli amministratori della *holding* e delle controllate: è ancora l’art. 2497-*septies* a legittimare la direzione e il coordinamento contrattualmente regolati.

Certo è però che il legislatore, pur avendo predisposto in tema di direzione unitaria un sistema di presunzioni relative (i sovracitati artt. 2497-*sexies* e 2497-*septies*), ha pensato e costruito tipologicamente la disciplina sulla fattualità dell’attività<sup>82</sup>: il che significa che essa dovrà essere accertata in fatto, e che ai fini di tale accertamento “*rileverà ogni atto o fatto che, unito ad altri, configuri un’attività permanente e sistematica di incisione sulle scelte gestorie della società subordinata*”<sup>83</sup>.

Qualora poi s’intendesse attribuire alla *holding* la qualità di imprenditore commerciale seguendo un percorso interpretativo come quello delineato dalla Corte di Cassazione relativamente al “caso Caltagirone”, ossia presupponendo che l’attività direttiva sia svolta dalla *holding* medesima in nome proprio e che tale attività sia caratterizzata da autonoma economicità, l’operazione creerebbe problemi applicativi non indifferenti<sup>84</sup>.

Circa il primo requisito, infatti, il Supremo Collegio richiede qualcosa di impossibile nel precisare che l’attività direttiva potrebbe essere esplicata in nome proprio solo se consti che siano state svolte in nome della capogruppo “*le attività negoziali eminenti nelle quali la direzione strategica (...) veniva esercitata*”: essa attività, infatti, non può che esplicarsi in un momento preliminare all’attività negoziale,

<sup>81</sup> V. in tal senso anche G. MUCCIARELLI, “Holdings”, cit., p. 935 ss..

<sup>82</sup> Come sottolinea ad esempio U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., p. 8 e p. 18.

<sup>83</sup> P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento*, cit., p. 322; Id., *I gruppi di società*, cit., p. 1041.

<sup>84</sup> Per le considerazioni che seguono cfr. N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 430 ss.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

la quale viene sempre esercitata in nome della società operativa. Se la Cassazione intendeva riferirsi al caso in cui l'attività negoziale d'impresa sia posta in essere dagli amministratori delle società controllate e, oltre al nome di queste, venga speso *a latere* anche il nome della capogruppo, questa non sarebbe una spendita del nome in senso tecnico, non rimanendo la *holding* vincolata agli effetti degli atti compiuti (giacché i soggetti che li hanno posti in essere non sono stati dotati dalla *holding* dei necessari poteri di rappresentanza). Quanto alla (rara) ipotesi in cui venga speso anche o solo il nome della capogruppo da parte di amministratori di società controllate che siano anche rappresentanti della capogruppo, in questo caso l'influenza sul processo decisionale – preliminare al compimento di atti d'impresa – verrebbe esercitata all'interno di una stessa società.

In altre parole, la Corte di Cassazione avrebbe commesso l'errore di confondere la spendita del nome negli atti d'impresa negoziali con la spendita del nome nell'attività direttiva: ipotesi, quest'ultima, che si rivela irrealizzabile semplicemente accennando alle più comuni modalità di attuazione della direzione unitaria. È pacifico infatti che questa si concreti in direttive relative alle scelte gestionali che il soggetto *holding* mira a condizionare e che hanno per destinatari gli amministratori delle società operative, i quali di norma si sono impegnati ad ottemperarvi in forza di un accordo contestuale o successivo alla loro nomina. Ed è da escludersi che la spendita del nome della *holding* si manifesti nella comunicazione delle direttive, poiché quest'ultima non rappresenta un impegno assunto nei confronti degli amministratori delle controllate, ma soltanto “*un comportamento non vincolato di collaborazione negoziale, al compimento del quale è subordinato di volta in volta l'esecuzione dell'obbligo degli amministratori delle controllate di gestire in conformità delle direttive*”<sup>85</sup>.

Quanto invece al secondo dei due requisiti in esame, nella visione del Supremo Collegio l'attività direttiva svolta dalla società *holding* potrebbe dirsi economica solo se aprioristicamente atta a comportare un incremento dei risultati economici del gruppo e delle sue componenti operative (e dunque, indirettamente, della *holding* medesima): un'elaborazione concettuale che mutua il proprio fondamento dalle sopra esposte teorie di Galgano<sup>86</sup>. Sarebbe legittimo a questo punto chiedersi in prima battuta se la *holding* debba necessariamente perseguire l'incremento dei risultati complessivi dell'intero gruppo, a prescindere dall'evenienza che qualche società operativa ci perda, o se debbano poter incrementarsi i risultati economici di ciascuna controllata. Non è tuttavia

<sup>85</sup> Cfr. ancora N. RONDINONE, *Esercizio della direzione unitaria*, cit., p. 431.

<sup>86</sup> Ma se si ammette che la *holding* eserciti in via mediata l'attività d'impresa delle società figlie, deve ammettersi altresì che l'attività di direzione e coordinamento della prima derivi la propria economicità dall'attività di produzione e scambio esercitata dalle seconde, e quindi essa non sarà mai dotata di quell'autonomia lucrativa che la Cassazione richiede (cfr. sul punto P. SPADA, *Della permeabilità differenziata*, cit., p. 433, e S. GIOVANNINI, *La responsabilità da direzione e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Milano, 2008, p. 212).

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

questo il problema più rilevante: benché sia più probabile l'incremento dei risultati complessivi del gruppo qualora non ci si ponga il limite del rispetto dell'interesse di ciascuna società operante, una valutazione in via puramente astratta sull'attitudine all'economicità della direzione unitaria sarà possibile solo confrontando tra di loro le attività svolte dalle singole società operanti. E l'attività direttiva presenterà sempre tale attitudine sia nel caso in cui fra le attività di alcuna delle società operative vi sia un rapporto di strumentalità o connessione, in quanto le direttive che inducono le stesse società a raggiungere accordi, che esse avrebbero comunque dovuto stipulare, saranno sempre proficue; sia nel caso in cui fra i beni e servizi oggetto delle attività di alcuna delle società operative vi sia un rapporto di complementarità, essendo di indubbia utilità che un unico centro decisionale disponga, elaborando i dati relativi alla domanda, sulla produzione e sull'offerta di tali beni e servizi; sia nel caso in cui fra i beni o servizi oggetto delle società operative vi sia un rapporto di identità o succedaneità, giacché la possibilità di limitare la concorrenza reciproca mediante direttive di non fare non potrà che risolversi a vantaggio dell'intero gruppo. Sono queste forme di limitazione della concorrenza che possono senz'altro condurre ad un incremento dei risultati economici del gruppo solo se si accetta altresì che, in conseguenza del perseguimento di una strategia "di gruppo", le opportunità economiche di alcune società operative possano essere compromesse.

Resta tuttavia l'ipotesi del gruppo c.d. "conglomerato puro", ossia il gruppo in cui fra le attività di tutte le società operative non intercorra alcuno dei rapporti descritti: anche in questo caso, tuttavia, non potrà negarsi all'attività direttiva l'idoneità ad incrementare i risultati del gruppo nel suo complesso, dal momento che la *holding* (pura) potrà utilmente esercitare un coordinamento sul piano finanziario regolando la capitalizzazione più adeguata per tutte le società figlie. Occorre nondimeno tener conto che nell'ordinamento italiano tale forma di coordinamento, a differenza della direzione unitaria sul piano gestionale (la quale dipende dal dominio dell'assemblea ordinaria), sembra essere consentita esclusivamente dal dominio dell'assemblea straordinaria (competente, nelle società di capitali, a decidere sulle variazioni del capitale sociale). Il requisito dell'economicità focalizzato dalla Corte servirebbe allora ad escludere l'assunzione della qualità di imprenditore almeno in capo a quel soggetto *holding* a capo di un gruppo "conglomerato puro" il quale, dominando le assemblee ordinarie ma non quelle straordinarie delle società da esso controllate, non disponga perciò della forza economica sufficiente ad ottenere a favore delle stesse sul mercato condizioni di credito più favorevoli di quelle che queste ultime otterrebbero contrattando autonomamente: parrebbe questa, in buona sostanza, l'unica ipotesi in cui il soggetto *holding* potrebbe sfruttare i poteri concretantesi nella direzione unitaria per avvantaggiare le società operative in cui più elevata è la propria partecipazione azionaria, incrementandone i redditi, a scapito di altre in cui tale partecipazione sia minore, conseguendo così un lucro "indiretto egoistico" senza perseguire l'utile del gruppo nel suo complesso. Resta



# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

da chiedersi, tuttavia, se possa considerarsi un comportamento razionale la formazione di un gruppo con simili caratteristiche.

#### **4. La società *holding* come impresa di servizi e come impresa ausiliaria: valore e significato di una distinzione**

Se dunque la *holding* non può essere qualificata imprenditore commerciale esclusivamente in forza dell'esercizio della direzione unitaria, fattore che – lo si ribadisce – contribuisce comunque a descrivere un particolare – sicuramente il più diffuso, ma non l'unico – modo d'essere dei rapporti fra più imprese coordinate, si è portati a ritenere che difficilmente tale qualifica potrà essere attribuita alla capogruppo inquadrando la sua attività nelle categorie previste dall'art. 2195 c.c..

Sono teorie, queste, che trovano la loro origine nel periodo a cavallo fra gli anni '50 e '60, quando nel nostro Paese andava affermandosi un modello di società di partecipazione che, facendo perno sulla stretta integrazione fra sistema finanziario e produttivo, meglio poteva soddisfare le sempre più pressanti esigenze di sviluppo dell'apparato industriale. E furono proprio le caratteristiche di quel modello ad orientare i primi studi in tema di *holding*. Ne sono testimonianza eloquente i risultati delle ricerche di Pietro Guerra, volte ad identificare le diverse tipologie di *holding*. Scriveva, infatti, l'Autore che se la società capogruppo “*si presenta (...) normalmente nel mondo giuridico come una società per azioni avente per unico o (prevalente) oggetto, statutario o più frequentemente di fatto, l'assunzione e la gestione di partecipazioni azionarie*”<sup>87</sup>, e se molteplici sono le finalità che possono essere perseguite dalla *holding*, tali finalità sembrano tuttavia trovare un punto di convergenza nella funzione di finanziamento, alla quale possono collegarsi altri servizi. Non si potrebbe allora dubitare – come affermato dallo stesso Guerra in una sua successiva e assai più completa trattazione – che “*le società finanziarie od holding in senso stretto svolgono indubbiamente in via professionale un'attività creditizia, o, comunque, un'altra attività produttiva di servizi, cui la partecipazione azionaria in altre società è solo un presupposto*”<sup>88</sup>.

La chiave d'accesso alla qualifica imprenditoriale della *holding* viene quindi individuata nella funzione finanziaria, anche se Guerra non arriva ad assimilare la *holding* alle imprese bancarie, omettendo inoltre di definire una soluzione più organica al problema circa la possibile riconducibilità all'una o all'altra delle categorie di cui all'art 2195 c.c..

A compiere un tentativo in tal senso sarà invece Berardino Libonati, il quale

<sup>87</sup> P. GUERRA, *Appunti in tema di holding*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, I, p. 116.

<sup>88</sup> P. GUERRA, *Le società di partecipazione*, cit., p. 19.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

fonderà la predetta assimilazione ponendo per l'appunto l'accento sull'analogia fra le società di partecipazione e le aziende di credito istituzionalmente dirette ad agire come intermediari nella circolazione dei capitali, pur riconoscendo, soprattutto per quanto riguarda l'attività di raccolta, le differenze fra i due operatori<sup>89</sup>.

La suggestiva descrizione di Libonati s'accompagna inoltre – ed è forse il profilo più interessante della sua teoria – ad una svalutazione delle finalità connesse all'acquisto di partecipazioni, indice di un progressivo dissolvimento della relazione fra *holding* e controllo. In altre parole, non essendo il controllo diretta conseguenza dell'acquisto di partecipazioni<sup>90</sup>, non solo esso risulterebbe ininfluenza ai fini della qualificazione della fattispecie *holding*, ma non assumerebbe neppure quel valore unificante che viene invece attribuito all'elemento dell'intermediazione. Ciò indurrebbe Libonati, data la possibile diversificazione della figura, ad accettare una pluralità di definizioni di *holding* di controllo, le quali varierebbero secondo il tipo di disciplina applicabile<sup>91</sup>.

Preme osservare fin d'ora che la funzione di intermediazione, se intesa nel senso generico in cui la si intende in questo caso, è svolta non solo dalla *holding*, ma anche da altre società di partecipazione. Se intesa al contrario in senso più ristretto, e cioè nel senso dello svolgimento di un'attività negoziale riguardante (anche) le partecipazioni in altre società, tale funzione, guardando alla capogruppo come ad una società che si limita ad amministrare le proprie partecipazioni, appare irrimediabilmente estranea all'oggetto della *holding*<sup>92</sup>.

Si comprende dunque, tenendo conto di detta impostazione, perché già allora si insistesse sul possibile assoggettamento della *holding* alla disciplina dell'imprenditore commerciale qualificando l'attività da essa svolta come prestazione di servizi. Il riferimento è ovviamente alle tesi di Enrico Zanelli<sup>93</sup>, il quale si poneva l'obiettivo di

---

<sup>89</sup> Secondo l'Autore (*Holding e investment trust*, cit., p. 76-77), infatti, le operazioni della *holding* “*si risolvono in sostanza nel raccogliere capitali da un lato e nell'investirli in altre società, sostituendo, nel pubblico, al possesso delle azioni dell'operante il possesso delle proprie azioni: e ciò non perché l'attività di intermediazione sia stata prevista nell'oggetto sociale, o, in altre parole, perché i soci hanno costituito quella società (holding) in quanto intendono agire come intermediari, ma per la stessa struttura del fenomeno, perché cioè l'attività di partecipazione viene compiuta da una società, la quale a sua volta emette partecipazioni e pone in essere nei confronti del pubblico (o meglio dei soci) gli stessi rapporti che si vengono a porre in essere fra operanti e holding*”.

<sup>90</sup> Cfr. P. GUERRA, *Le società di partecipazione*, cit., p. 13.

<sup>91</sup> B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, cit., p. 155.

<sup>92</sup> Cfr. G. MUCCIARELLI, “*Holdings*”, cit., p. 935.

<sup>93</sup> A questo proposito va tuttavia citato il pensiero di GP. SAVI, voce “*Società finanziaria («holding»)*”, cit., p. 718, il quale afferma che “*vi è un altro profilo secondo il quale può essere valutata l'attività della holding in vista dell'affermazione della sua commercialità ed è quello*

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

“contemperare con equilibrata sensibilità l’esigenza, da ognuno spontaneamente avvertita, di riconoscere (alle holdings) il crisma della qualificazione giuridica societaria e imprenditoriale con l’esigenza tutta propria dell’interprete del diritto positivo di ricondurre inderogabilmente e senza forzature al linguaggio e al sistema della legge la validità di ogni ricostruzione giuridica della realtà”<sup>94</sup>. Richiamando tale principio, l’Autore individua pertanto il carattere imprenditoriale della *holding* nel nesso che verrebbe ad instaurarsi tra l’attività costituente l’oggetto sociale della medesima e il piano economico generale cui tale attività si subordina. E l’attività di gestione e coordinamento tecnico, organizzativo e finanziario delle società facenti capo alla *holding*, già di per sé economica, svilupperebbe una “funzione di integrazione” ricondotta nell’ambito della produzione di beni e servizi, e della quale Zanelli esalta il carattere di ausiliarità rispetto all’attività esercitata dal gruppo nel suo complesso, classificandola quindi sulla base dell’art. 2195, n. 5 c.c.<sup>95</sup>

Vi è però chi, pur condividendone i presupposti di base e riconoscendone comunque il sicuro interesse, ha ritenuto di discostarsi in parte da questa ricostruzione: dovendosi senz’altro condividere l’interpretazione secondo cui l’ultima delle cinque classi di attività commerciali è, fra tutte, la più indeterminata ed elastica<sup>96</sup>, qualora si volesse formulare un giudizio circa il ruolo delle attività ausiliarie agli effetti della delimitazione dell’area della commercialità, probabilmente si sarebbe indotti a concludere che la categoria di cui all’art. 2195, n. 5, ha un valore meramente residuale, “rilevante nella misura in cui si dimostra capace di accogliere alcune attività d’impresa che da un lato presentano il minimo comun denominatore dell’accessorietà ad attività primarie, dall’altro non trovano collocazione nelle prime quattro classi”<sup>97</sup>. Sarebbe d’altronde difficile distinguere le attività ausiliarie dalle altre attività commerciali, e non tanto – o meglio, non solo – per via della forte capacità attrattiva esercitata dalle attività industriali di produzione di beni e servizi o per via dello svuotamento dell’area delle attività ausiliarie derivante dalla separata menzione nella stessa norma di cui all’art. 2195 di altre attività che potrebbero essere comprese in essa, quanto piuttosto a causa dell’impossibilità di delimitare un settore economico corrispondente alle attività ausiliarie e ad esse esclusivo<sup>98</sup>.

A questo punto pare opportuno ricordare che l’interpretazione secondo cui

---

*che tiene conto del complesso di servizi collaterali a quello del finanziamento, ma non meno importanti di esso, e spesso più importanti, che la società capogruppo frequentemente presta alle società partecipate”.*

<sup>94</sup> E. ZANELLI, *La nozione di oggetto sociale*, cit., p. 277-278.

<sup>95</sup> Cfr. sempre E. ZANELLI, *La nozione di oggetto sociale*, cit., p. 280-281.

<sup>96</sup> V. per tutti M. CASANOVA, *Le imprese commerciali*, Torino, 1955, p. 111.

<sup>97</sup> M. BIONE, *L’impresa ausiliaria*, cit., p. 211.

<sup>98</sup> Per queste considerazioni, come per quelle che seguono, cfr. ancora M. BIONE, *L’impresa ausiliaria*, cit., p. 211-212, e, dello stesso Autore, *L’imprenditore ausiliario*, cit., p. 89 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

L'attività della *holding* sarebbe da annoverare nella categoria delle imprese ausiliarie era stata sottoposta a stringenti ed autorevoli critiche fin dalle sue prime formulazioni. In particolare, si era fatto notare che tale teoria “*offre una visione mistificata del rapporto fra società holding e società da questa controllate: la prima comanda, percepisce gli utili delle società operanti e, quando lo ritiene opportuno nel proprio interesse, le finanzia. Orbene, tutto ciò viene descritto come un «servizio» di assistenza tecnico-finanziaria: con una singolare inversione del significato ordinario delle parole, viene collocato in posizione ausiliaria (...) chi al contrario occupa, come la società holding, una posizione dominante; mentre chi si trova, come le società controllate dalla holding, in posizione servente viene concepito come il destinatario di altrui servizi ausiliari.*”<sup>99</sup> Inoltre “*non è chiaro se l'attività di coordinamento tecnico e finanziario si risolva in ciò che le partecipazioni in varie società sono detenute e amministrare (o gestite che dir si voglia) dallo stesso soggetto; o se con quella espressione, invece, non si intenda qualcosa di più e di diverso*”<sup>100</sup>.

Chi aderisce all'impostazione appena contestata<sup>101</sup> sostiene che, annoverando l'attività della *holding* fra le imprese che forniscono servizi ausiliari, non si intenderebbe porre in discussione la sua posizione dominante nell'ambito del gruppo di società, ma solo qualificare, ai fini dell'attribuzione della natura commerciale, l'attività caratteristica di tale società e la sua funzione di controllo e finanziamento. E anche se non si optasse per una nozione così ampia di “servizio” (non potendosi considerare tale, da un punto di vista giuridico, un finanziamento, il quale comporta necessariamente una prestazione di dare e di consegnare), sarebbe proprio l'attività di finanziamento delle società controllate a costituire il fattore decisivo ai fini dell'attribuzione della qualità di imprenditore commerciale alla *holding*: dal momento che quest'ultima non farebbe altro che acquistare partecipazioni in altre società e trasmettere i capitali conferiti dai suoi soci all'attività delle controllate, finanziandole poi con i capitali raccolti presso terzi, non vi sarebbe ragione di escludere l'indicata attività dalla categoria di cui all'art. 2195, n. 2, c.c., trattandosi di intermediazione nella circolazione del bene denaro.

Sono, queste, argomentazioni che offrono lo spunto per prendere in esame la tesi di chi<sup>102</sup>, recuperando le conclusioni di Guerra, ritiene da una parte che la possibile configurazione di un'impresa di servizi segni una tappa fondamentale nelle ricerche sul fenomeno *holding*, e dall'altra che l'attività di prestazione di servizi, per quanto cangiante – secondo le modalità organizzative prescelte in base alla loro convenienza economica – nelle sue manifestazioni, non rivesta affatto natura “collaterale”, ma si

<sup>99</sup> Sono parole di F. GALGANO, *Le società in genere. Le società di persone*, cit., p. 46.

<sup>100</sup> G. MUCCIARELLI, “Holdings”, cit., p. 934.

<sup>101</sup> Come G. PELLEGRINO, *I presupposti soggettivi del fallimento sociale*, cit., p. 212-213, cui si devono le osservazioni che seguono. In senso analogo anche C. RABITTI BEDOGNI, *Nome sociale e disciplina della concorrenza*, cit., p. 96.

<sup>102</sup> F. VELLA, *Le società holding*, cit., p. 158 ss..

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

ponga invece fra le ragioni giustificatrici dell'acquisto di una società di partecipazioni: potendo la *holding* svolgere all'interno di un gruppo una funzione centrale quale collettore e distributore di servizi a tutte le società, e dal momento che tali operazioni si integrano strettamente con le politiche di indirizzo e coordinamento dei gruppi stessi, la nozione di servizio sarebbe idonea non solo a riunire sotto un unico denominatore le diverse tipologie di attività svolte dalla capogruppo, ma anche ad arricchire il riferimento all'assunzione di partecipazioni come fattore determinante ai fini dell'acquisto della qualità di imprenditore.

Dotato di notevole capacità espansiva<sup>103</sup>, il concetto di servizio ben si presterebbe dunque a ricomprendere tutte le prestazioni offerte dalla *holding*, e l'attribuzione ad esso di una valenza unificante si fonderebbe proprio su di una stretta connessione fra le operazioni complementari rispetto all'attività imprenditoriale delle società partecipate e quelle in cui si concreta l'attività di direzione e coordinamento delle stesse. Sulla base di questa tesi sarebbe addirittura possibile ricondurre nell'ambito dei servizi forniti dalla *holding* la stessa direzione strategica delle società partecipate<sup>104</sup>, e i dubbi che erano stati sollevati da una parte della dottrina<sup>105</sup> in ordine al carattere industriale dei servizi prestati potrebbero essere agevolmente superati “*facendo leva, in primo luogo, proprio sull'evoluzione storica delle vicende economiche che testimoniano, sia una sempre più forte incorporazione dei servizi nei processi di produzione industriale, sia una riorganizzazione del modo di produrre servizi che assomiglia sempre più, per lo meno quanto a sforzo organizzativo, al vecchio modo di fare «industria»*”<sup>106</sup>.

Fra le obiezioni che potrebbero essere formulate a siffatta interpretazione v'è n'è innanzi tutto una di carattere prettamente metodologico. La dottrina che propugna la tesi

---

<sup>103</sup> Come hanno avuto modo di sottolineare anche F. FERRARA, JR.-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, cit., p. 29, e G. SANTINI, *I servizi. Nuovo saggio di economia del diritto*, Bologna, 1987, p. 13 ss..

<sup>104</sup> Così anche P. SPADA, voce “*Impresa*”, in *Digesto, disc. priv., sez. comm.*, VII, Torino, 1992, p. 44 e 46, n. 49, al quale non sembra “*granché rilevante*” il dibattito sollevatosi in ordine alla questione se l'attività esercitata dalla società *holding* sia qualificabile impresa ausiliaria delle imprese esercitate dalle società operative, e ritiene questo l'unico modo “*per accantonare definitivamente i dubbi sull'imprenditorialità di quelle iniziative alle quali, in ragione della forma giuridica loro naturale, si allude parlando di società finanziarie, di investimento, di partecipazione (holding); dubbi che, all'evidenza, non germinano dal né possono superarsi a stregua del diritto delle società, ma che sono di diritto dell'impresa*”. Una posizione simile sembra essere espressa da P. PETTITI, *Il gruppo di imprese o società*, cit., p. 865, la quale afferma che “*sia che la partecipazione sia limitata alla gestione finanziaria, sia che si estenda alla emanazione di direttive concernenti la produzione delle partecipate, la capogruppo è un'impresa che non può avere il medesimo oggetto delle partecipate*”.

<sup>105</sup> Cfr. ad esempio G. SCOGNAMIGLIO, *Società di persone*, cit., p. 839.

<sup>106</sup> L. FRANCARIO, *L'impresa agricola di servizi*, Napoli, 1988, p. 58.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

testé riassunta è infatti la medesima cui si era fatto riferimento nello svolgere alcune considerazioni circa la portata che da attribuirsi, trattando della qualificazione commerciale della *holding*, all'attività di direzione unitaria, e secondo la quale non avrebbe potuto, riferendosi esclusivamente a detta attività, accogliersi una nozione univoca di *holding*: non solo e non tanto perché la direzione strategica non sarebbe dotata di quella valenza idonea a costituire il carattere comune a tutte le possibili forme di aggregazione fra imprese, e quindi a tipizzare la società capogruppo, ma piuttosto e proprio perché il nostro ordinamento – sempre secondo la dottrina in parola – sembrerebbe riconoscere diverse manifestazioni del modello *holding*. Il tentativo di conferire ad un profilo descrittivo (come quello tracciato nel definire la prestazione di servizi) valido evidentemente solo per alcuni tipi di società facenti parte di un gruppo (neppure *holdings*), un rilievo non solo di primo piano, ma che si pretende addirittura onnicomprensivo, risulterebbe quindi altrettanto fallace. Se d'altra parte la direzione unitaria – consapevoli sia del fatto che essa rappresenta soltanto uno dei possibili modi di atteggiarsi del controllo sia che essa appare ben più atta della prestazione di servizi a connotare l'attività della *holding* – può essere accentrata, almeno in alcune delle funzioni in cui essa si articola, in capo a società estranee alla capogruppo (altro assunto risalente alla dottrina ivi criticata), a maggior ragione potrà esserlo l'offerta di servizi. Vieppiù, l'attività di direzione strategica, che secondo la dottrina in esame non avrebbe potuto connotare unilateralmente la *holding*, viene fatta rientrare – in un'accezione che, nell'opinione di Galgano, alla quale ci sentiamo di aderire, mal corrisponde alla realtà delle cose – fra quelle operazioni che, secondo la stessa dottrina, pienamente realizzano tale obiettivo.

A ciò si aggiunga che, secondo quanto risulta dal conto economico (guardando più precisamente a quelle voci che vanno a comporre il risultato della c.d. “gestione caratteristica” della società), il reddito della *holding* verrà determinato sulla base di movimenti di carattere finanziario, e dunque “*dai dividendi attribuiti alla holding dalle società controllate, dagli interessi per i crediti concessi alle controllate stesse e, eventualmente, dalle plusvalenze dovute a rivalutazioni contabili delle partecipazioni della holding o da vendite delle stesse partecipazioni. È dunque evidente che, lungi dal dipendere dalla quantità di lavoro dei funzionari della holding, l'ammontare del reddito dipende da altri fattori, quali l'andamento degli affari delle controllate, l'entità della partecipazione della holding, la politica dei dividendi imposta dalla stessa holding alle controllate e la politica contabile adottata dalla holding.*”<sup>107</sup> In altre parole, sostenere

---

<sup>107</sup> E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale. Saggio sui limiti del formalismo giuridico*, Bologna, 1998, p.150. Ci permettiamo peraltro di sottolineare come questo assunto valga a porre nel nulla tanto le argomentazioni che sostengono la teoria della *holding* come impresa di servizi quanto la teoria dell'“oggetto indiretto” formulata da GALGANO: non vi è chi non veda, infatti, che se si ammette che la *holding* trae il proprio reddito da movimenti di carattere finanziario, ben difficilmente essa potrà essere qualificata come impresa in forza delle attività

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

che il reddito della *holding* sia il frutto di servizi prestati dalla *holding* stessa o, secondo una diversa dicitura, la ricompensa del lavoro di direzione strategica, indirizzo e coordinamento delle società controllate svolto dai funzionari della *holding* costituirebbe una “*deformazione della realtà*”. In primo luogo perché non viene chiarito cosa si intenda per “servizio”, termine che, in virtù della molteplicità dei suoi significati, consente argomentazioni fondate sull’ambiguità. Se da una parte si intendesse per “servizio” ogni utilità atta a soddisfare un bisogno che si manifesti nel sistema economico<sup>108</sup>, il valore qualificativo della nozione sarebbe pressoché nullo: in questo senso tutti i ruoli di un sistema economico potrebbero infatti definirsi destinati a produrre servizi, cioè a soddisfare bisogni. Se poi con il termine “servizio” si intendesse una prestazione di fare<sup>109</sup>, e in particolare una prestazione lavorativa, l’equiparazione della *holding* ad un’impresa di servizi dovrebbe far fronte all’obiezione per cui il ricavo di un’impresa di servizi è sicuramente proporzionale alle ore di lavoro prestate dalla medesima impresa sul mercato, quando invece – come abbiamo appena visto – nella *holding*, mancando tale rapporto tra ricavo e ore di lavoro prestate, il reddito sarà rappresentato da ben altri fattori<sup>110</sup>.

Si è pertanto indotti a concludere che l’oggetto della *holding*, a prescindere dalla circostanza che essa possa esercitare anche l’attività di direzione unitaria e che tale attività possa essere menzionata, accanto a quella di assunzione di partecipazioni, nello statuto, contribuendo a caratterizzare ulteriormente il suo operato, potrebbe essere definito non guardando alle prestazioni effettuate dalla capogruppo nei confronti delle società figlie, ma sulla base di quanto riportato nel conto economico della società, e dunque delle risultanze della c.d. “gestione caratteristica”.

### 5. Da socio di controllo a imprenditore capogruppo

Alla luce delle problematiche affrontate circa la natura della *holding*, e tornando a quella che era stata la questione all’origine della tanto dibattuta sentenza con cui la Corte di Cassazione si era pronunciata sulla vicenda Caltagirone, ossia se il ruolo imprenditoriale consistente nella direzione di un gruppo di società possa essere ricoperto anche da una persona fisica (assoggettabile, in quanto imprenditore, a fallimento in caso di insolvenza), è necessario procedere all’analisi di un tema che a detta questione sembra essere legato a doppio filo: quando il controllo di una o più società trasmuta in direzione economica effettiva, innescando il passaggio dalla

---

esercitate dalle società controllate.

<sup>108</sup> Nella dottrina sembrano essere orientati in tal senso A. GENOVESE, *La nozione giuridica dell'imprenditore*, Padova, 1990, p. 150, e P. SPADA, voce “*Impresa*”, p. 42.

<sup>109</sup> Cfr. nuovamente G. SANTINI, *I servizi*, cit., p. 15.

<sup>110</sup> Cfr. E. GLIOZZI,  *Holding e attività imprenditoriale*, in *Giur. comm.*, 1995, I, p. 534-535. Dello stesso Autore v. anche, nuovamente, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 101 ss. e p. 149-150.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

posizione di azionista di riferimento a quella di *holding*?

Aveva, infatti, obiettato la difesa dei Caltagirone che ogni proprietario ha il diritto di godere dei suoi beni sforzandosi di amministrarli nel modo migliore, e che se la sua ricchezza è investita in un portafoglio di valori mobiliari, è ragionevole – secondo i dettami della scienza economica – che egli cerchi di renderne quanto più profittevole la gestione utilizzando i poteri corporativi connessi alle sue azioni per indirizzare la strategia economica delle società partecipate nella direzione voluta, senza che ciò importi la sua qualificazione come imprenditore. Gli è che un'affermazione del genere è facilmente sostenibile finché si abbia davanti agli occhi il risparmiatore facoltoso che diversifica il proprio investimento in titoli. Più problematica è l'ipotesi del soggetto che, disponendo di risorse ben più ingenti, assuma e organizzi dipendenti qualificati e metta a loro disposizione mezzi e strutture per amministrare i propri pacchetti azionari.

Sorge allora spontaneo il quesito se sia qualificabile come imprenditore anche l'azionista di riferimento di una o più società. A questo proposito si era discusso in passato se possa considerarsi imprenditore lo speculatore professionale. Suscita sul punto peculiare interesse la posizione di chi<sup>111</sup>, propugnando una differente tecnica giuridica allo scopo di meglio individuare le differenze fra le figure sociali equiparate sotto l'etichetta di imprenditore, accomunate dall'intento di massimizzare il profitto, sosteneva l'impossibilità di attribuire all'attività speculativa sui titoli azionari una "funzione creativa di ricchezza"<sup>112</sup>: sia che quest'attività venga compiuta dal singolo speculatore di borsa, sia che venga compiuta da una società di investimento, si tratterebbe comunque di un'attività che implica una pura redistribuzione della proprietà privata; pertanto, la questione se queste figure (individuali o societarie) di speculatore debbano considerarsi imprenditori commerciali potrebbe essere correttamente impostata solamente mostrando le somiglianze e le differenze fra esse e l'industriale e il commerciante in senso stretto, e cioè stabilendo se queste figure perseguano, sia pure in maniera diversa, il medesimo intento di lucro che costituisce la motivazione ultima dell'attività economica capitalistica. Attenendosi invece alla finzione dell'imprenditore come produttore di ricchezza, ci si dovrebbe inevitabilmente affidare ad argomenti, per così dire, "formalistici": escludendo infatti tali figure dalla disciplina prevista per gli imprenditori commerciali, ci si limiterà ad osservare che esse non svolgono attività creativa di ricchezza<sup>113</sup>, sottovalutando così la circostanza che anche il commerciante in

<sup>111</sup> E. GLIOZZI, *Dalla proprietà all'impresa*, Milano, 1981, p. 130 ss..

<sup>112</sup> L'espressione è stata coniata da A. ASQUINI, *Profili dell'impresa*, in *Riv. dir. comm.*, 1943, I, p. 3.

<sup>113</sup> Così, con riferimento allo speculatore di borsa, cfr. W. BIGIAMI, *Speculatore di borsa e fallimento*, nota a Trib. Milano, 19 settembre 1955, in *Giur. it.*, 1956, I, 2, c. 30. Contrari alla natura imprenditoriale di questo soggetto sono per esempio F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 1, cit., p. 9-10, e P. PAJARDI-M. CRISCUOLO LIMIDO, *La dichiarazione di fallimento*, Milano, 1994, p. 42 (questi ultimi ritenendo insussistente il requisito



# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

senso stretto può svolgere una pura attività speculativa (ossia non connessa giocoforza ad alcun servizio volto alla distribuzione dei beni sul mercato del consumo)<sup>114</sup>; per converso, al fine di assoggettare lo speculatore alla disciplina degli imprenditori commerciali, si sarà indotti ad abbracciare l'ulteriore finzione secondo cui lo speculatore contribuisce in qualche modo alla creazione di ricchezza, concorrendo a determinare il corso dei titoli<sup>115</sup>.

Guardando invece alla figura degli azionisti, non v'è dubbio – nell'opinione della medesima dottrina – che essi, pur non avendo “alcun rapporto materiale con i mezzi di produzione che pure loro appartengono”<sup>116</sup>, esercitino con il diritto di voto e il diritto agli utili e alla quota di liquidazione “le funzioni tipiche ed essenziali della proprietà privata capitalistica dei mezzi di produzione”, ossia la funzione di comandare sul lavoro altrui e di appropriarsi – sotto forma di utili – dei risultati del lavoro altrui, indipendentemente dal possesso dei mezzi di produzione e avendo “in compenso la possibilità di decidere in ultima istanza delle finalità, del contenuto e delle modalità del processo produttivo prescindendo dalla volontà dei produttori immediati e, più in generale, della collettività”.

Inoltre, giacché il nostro ordinamento prevede che non si perda la qualità di imprenditore anche quando si nomini un institore al quale vengano delegate tutte le funzioni direttive riguardanti un'attività economica, si deve concludere che “l'attività propriamente imprenditoriale non richiede, dal punto di vista giuridico, lo svolgimento né di funzioni direttive, né di funzioni esecutive”<sup>117</sup>, e che può essere considerato imprenditore commerciale “soltanto l'investitore professionale che, se non svolge personalmente funzioni direttive nell'attività economica prescelta, mantiene tuttavia il potere di nominare e revocare i manager ai quali tali funzioni direttive vengono delegate e, in questo modo, mantiene il controllo del suo investimento”. Sostiene quindi la dottrina in parola che, non trovandosi nella “sfera alta del mondo degli affari” imprenditori singoli, ma società di capitali e, più in particolare, società per azioni, una funzione come quella appena enunciata non potrebbe che essere svolta da quei soci che, effettuando il loro conferimento con il fine di realizzare dei profitti, hanno non solo il

---

dell'organizzazione). In giurisprudenza, cfr. Trib. Milano, 19 settembre 1955, in *Giur. it.*, 1956, I, 2, c. 28 ss.; App. Bologna 30 ottobre 1969, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 260 ss., e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1971, II, p. 241.

<sup>114</sup> In questo senso T. ASCARELLI, *Lo speculatore professionale è imprenditore commerciale*, in Id., *Problemi giuridici*, Milano, 1959, II, p. 714, il quale rilevava come “l'intermediazione nella circolazione dei beni” di cui all'art. 2195, n. 2, c.c., si riferisca ad “atti di scambio diretti ad ulteriori atti di scambio”, e non già “al compimento di una funzione nella distribuzione di merci (o titoli)”.

<sup>115</sup> Cfr. T. ASCARELLI, *Lo speculatore professionale*, cit., p. 712, n. 2.

<sup>116</sup> E. GLIOZZI, *Dalla proprietà all'impresa*, cit., p. 126.

<sup>117</sup> E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 134.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

potere di nominare e revocare gli amministratori della società, ma acquisiscono anche il controllo del denaro conferito dagli altri soci<sup>118</sup>. In altre parole, nelle società per azioni sarebbero gli azionisti di maggioranza – o azionisti di riferimento o azionisti del gruppo di comando – a svolgere le funzioni di imprenditore commerciale, e ciò in quanto essi godono della prerogativa di poter nominare se stessi o altre persone di loro fiducia come amministratori, mantenendo così non solo il controllo del proprio investimento, ma assumendo altresì il controllo dei conferimenti degli altri soci<sup>119</sup>. Ne consegue, quale ulteriore corollario, che solo in senso figurato potrà sostenersi che ogni società di un gruppo è imprenditore, giacché “*in un gruppo gerarchico vi è un unico imprenditore: l'azionista di maggioranza della holding*”<sup>120</sup>.

Si sarebbe dunque portati ad affermare che nel nostro, come in tutti gli ordinamenti che si reggono su di un'economia capitalistica, la funzione di imprenditore commerciale può essere svolta nella veste di imprenditore singolo o di imprenditore socio, e in particolare di imprenditore azionista: le differenze di disciplina esistenti fra le due figure non dovrebbero infatti far dimenticare che tanto l'imprenditore individuale quanto l'imprenditore socio svolgono la stessa funzione di investitori professionali che mantengono il controllo del proprio investimento.

Una delle differenze più rilevanti fra queste due figure, peraltro, riguarda proprio la responsabilità per i debiti derivanti dall'esercizio dell'impresa: se infatti l'imprenditore individuale – al pari dei soci illimitatamente responsabili di società di persone – risponde di questi debiti con tutto il suo patrimonio, l'imprenditore azionista gode del beneficio della responsabilità limitata al suo conferimento; sarebbero dunque esposti – ex art. 147 della legge fallimentare – al rischio del fallimento personale soltanto gli imprenditori individuali e i soci illimitatamente responsabili di società di persone o di capitali, mentre allo stesso rischio non sarebbero esposti gli imprenditori a responsabilità limitata come l'imprenditore azionista<sup>121</sup>. Una simile disparità di

---

<sup>118</sup> Cfr. ancora E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 136, cui si devono anche le riflessioni – espone nelle successive pagine del medesimo saggio – riportate qui di seguito ed elaborate dall'Autore già in Id.,  *Holding e attività imprenditoriale*, cit., p. 523 ss..

<sup>119</sup> Una posizione analoga sembra essere condivisa da F. CORSI, *Lezioni di diritto dell'impresa*, Milano, 1992, p. 132 e 172, secondo il quale la società è *formalmente* imprenditore, mentre il socio di maggioranza lo sarebbe *sostanzialmente*.

<sup>120</sup> E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 143 (negli stessi termini Id.,  *Holding e attività imprenditoriale*, cit., p. 532).

<sup>121</sup> Cfr. ancora E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 139, n. 15, sul punto si spinge fino ad osservare che “*l'espressione «imprenditore commerciale» ha due significati diversi: può voler dire essere soggetto a fallimento personale oppure svolgere la funzione economica caratteristica di un imprenditore commerciale, consistente nell'investire professionalmente mantenendo il controllo del proprio investimento. Tenendo presenti questi due distinti significati, è perciò consentito dire che nel nostro, come in altri ordinamenti, si può svolgere la*

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

trattamento troverebbe la propria giustificazione solo se il beneficio della responsabilità limitata si fondasse su peculiari ragioni economiche che ne delimitino l'ambito di operatività, e quindi concesso non incondizionatamente, o per lo meno non in subordine al rispetto di condizioni puramente formali. Sarebbe questa la ragione per cui una parte della dottrina e della giurisprudenza da tempo va sforzandosi di individuare le ipotesi in cui uno o più soci di maggioranza, tiranneggiando la società cui partecipano e riducendola a mero schermo formale del loro operato (mediante la confusione fra il patrimonio sociale e il proprio o di altre società da loro controllate), perdono il beneficio della responsabilità limitata per le obbligazioni sociali andando incontro al fallimento personale in caso di fallimento della loro società: individuare tali ipotesi equivarrebbe infatti a definire le condizioni sostanziali che l'imprenditore azionista dovrebbe rispettare per poter usufruire del beneficio della responsabilità limitata, e di conseguenza a trovare le ragioni che giustificano tale beneficio. Sennonché la dottrina e la giurisprudenza prevalente affermano che una società di capitali, costituita per l'esercizio di un'attività commerciale, è un soggetto giuridico distinto dai soci, e pertanto che ad essa, e non ai soci, dovrebbe essere attribuita la qualifica di imprenditore commerciale. Il beneficio della responsabilità limitata allora, pur apparendo non come una deroga, bensì come un'applicazione del principio generale per il quale ogni debitore – nella specie, la società – risponde dei propri debiti con tutto il suo patrimonio (art. 2740, comma 1, c.c.), verrebbe in sostanza trasformato in un privilegio riconosciuto incondizionatamente ad alcuni imprenditori e non ad altri. Per levare ogni credito a questi argomenti si dovrebbe di conseguenza accettare la revisione critica dell'idea tradizionale per cui le società di capitali sono soggetti giuridici diversi dai soci e ammettere al contempo che la funzione dell'imprenditore commerciale, come tutte le funzioni economiche, può essere svolta solo da individui umani, cioè i soci di maggioranza.

Non è ovviamente questa la sede più adeguata per analizzare con l'attenzione che meriterebbero tutte le complesse tematiche che la suddetta teoria prende in esame nel pervenire alle conclusioni testé riassunte. Ci si limiterà perciò ad osservare<sup>122</sup> che se l'imprenditore in senso giuridico – non in senso economico, come pure potrebbe intendersi il socio che controlli una o più società – è soggetto ma anche (secondo l'art. 2082 c.c.) centro di imputazione, all'azionista di riferimento dovrebbero imputarsi tutti gli effetti dell'impresa sociale o delle imprese del gruppo: così non è perché, si sostiene, l'azionista di riferimento è un "imprenditore a responsabilità limitata". La nozione di imprenditore a responsabilità limitata è tuttavia un concetto affatto estraneo al sistema

---

*funzione tipica di un imprenditore commerciale senza essere soggetti personalmente al fallimento".*

<sup>122</sup> Sono obiezioni queste mosse all'Autore già da P. MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance: studi in tema di società per azioni*, Padova, 1999, p. 20-21.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

di diritto positivo: come sottolinea la stessa dottrina ivi criticata<sup>123</sup>, l'imprenditore-persona fisica risponde con tutto il suo patrimonio (individuale), mentre l'imprenditore-società con il patrimonio (separato).

Si è poi eccettuato<sup>124</sup> che l'applicazione pratica della tesi in esame condurrebbe a esiti a dir poco paradossali. Anzitutto si dovrebbe concludere che l'azionista di riferimento dovrebbe, in quanto imprenditore, essere assoggettato a fallimento: deduzione che viene implicitamente respinta proprio ove si constata che i c.d. "imprenditori a responsabilità limitata", in quanto soci a responsabilità limitata, non falliscono personalmente quando viene dichiarato il fallimento della loro società<sup>125</sup>. E una conclusione altrettanto paradossale sarebbe quella cui si perverrebbe se, negata la qualità di imprenditore alla società, la si sottraesse al fallimento.

Si deve infine essere consapevoli che, per quanto possa costituire compito improbo tracciare da un punto di vista pratico un confine netto fra l'attività economica e l'attività di puro godimento, tanto più quando si abbia riguardo alla gestione di patrimoni investiti in titoli o in quote di partecipazione in società (perché ancora più arduo risulta distinguere fra l'operato di chi compra e vende titoli allo scopo di ricavare un profitto dalla sua attività e di chi invece si limita semplicemente a detenere e a gestire una partecipazione di controllo in una società), l'estensione al titolare di questa partecipazione della qualifica di imprenditore "ad una assurda moltiplicazione degli appartenenti alla categoria"<sup>126</sup>, giacché per tutte le società di capitali esistenti si avrebbero due imprenditori, ossia la società e il socio di maggioranza. Inoltre, se per "attività economica" si intende qualsiasi attività produttiva, inclusa l'attività di scambio (in quanto volta ad incrementare l'utilità dei beni spostandoli nel tempo e/o nello spazio)<sup>127</sup>, e potendo senz'altro escludersi – secondo l'opinione generalmente accolta – che possa costituire attività economica l'attività di mero godimento (la quale, limitandosi a ritrarre le rendite derivanti dalla concessione di beni in godimento a terzi, non si sostanzia nella produzione o nello scambio di beni e servizi), difficilmente si potrà sostenere che equivalga ad attività d'impresa quella del socio il quale eserciti i diritti che gli derivano dalla partecipazione, per esempio partecipando alle assemblee dei soci delle società controllate ed esprimendo il proprio voto, anche quando esso si riferisca alla nomina di amministratori: egli persegue un suo interesse, ma l'attività che egli svolge, benché meriti sicuramente di essere qualificata come economica, difetta

<sup>123</sup> E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 138-139.

<sup>124</sup> Cfr. ancora P. MONTALENTI, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, cit., p. 21.

<sup>125</sup> E. GLIOZZI, *L'imprenditore commerciale*, cit., p. 139.

<sup>126</sup> P.G. JAEGER-F. DENOZZA-A. TOFFOLETTO, *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, Milano, 2010, p. 17.

<sup>127</sup> G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, 1, *Diritto dell'impresa*, a cura di M. CAMPOBASSO, Torino, 2008, p. 25.

# STUDI E OPINIONI

## LA PERSONA FISICA HOLDING (PARTE I)

totalmente del requisito consistente nella produzione di beni e servizi che trovino remunerazione nel mercato, sia pure inteso in senso ampio<sup>128</sup>; non rientra infatti nel novero dell'attività d'impresa – secondo l'orientamento ormai pacifico di dottrina e giurisprudenza<sup>129</sup> – la c.d. “impresa per conto proprio”, ossia l'attività economica che, pur presentando i requisiti dell'organizzazione e della professionalità, non sia rivolta al mercato ma al soddisfacimento dei propri bisogni.

Resta poi da chiarire per quale motivo l'investitore professionale il quale voglia gestire le proprie partecipazioni avvalendosi di un'idonea organizzazione di mezzi e di persone a ciò deputate e del beneficio della responsabilità limitata, non possa costituire a tal fine una società per azioni o una società a responsabilità limitata unipersonale<sup>130</sup>. E non si dimentichi infine che le persone fisiche non compaiono fra i soggetti che, controllando un'impresa, sono tenuti, ai sensi dell'art. 25 della legge 127 del '91, a redigere il bilancio consolidato.

---

<sup>128</sup> C. TRENTINI, *Qualità della holding ed assoggettabilità a fallimento*, nota a Cass. 9 agosto 2002, n. 12113, in *Fall.*, I, 2003, p. 615.

<sup>129</sup> Per la giurisprudenza v. ad esempio Trib. Milano 10 settembre 1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 365 ss. Per la dottrina cfr. D. IANNELLI, *L'impresa*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da W. BIGIARI, Torino, 1987, p. 57-58; A. GENOVESE, *La nozione giuridica dell'imprenditore*, cit., p. 62; P. PAJARDI-M. CRISCUOLO LIMIDO, *La dichiarazione di fallimento*, cit., p. 7; E.F. RICCI, *Lezioni sul fallimento*, I, Milano, 1997, p. 37-38; G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. ANGELICI e G.B. FERRI, Torino, 2010, p. 41.

<sup>130</sup> Cfr. S. GIOVANNINI, *La responsabilità da direzione e coordinamento*, cit., p. 200-201.

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## RIFLESSIONI SULLE MODIFICAZIONI DELLE CONDIZIONI DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO DA PARTE DELL'ASSEMBLEA DEGLI OBBLIGAZIONISTI

*Il lavoro espone brevemente le diverse opinioni dottrinarie e giurisprudenziali in materia di modificazione delle condizioni del prestito obbligazionario.*

di ENZO MANGONE

### 1. Introduzione

Gli articoli 2415-2418 del codice civile disciplinano l'organizzazione degli obbligazionisti. Particolare rilievo assume ai fini della nostra trattazione l'assemblea degli obbligazionisti e, più in particolare, il suo potere di modificare con il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentano la metà delle obbligazioni emesse e non estinte le condizioni del prestito obbligazionario.

Il legislatore, imponendo ai sottoscrittori di un prestito obbligazionario di doversi organizzare costituendosi in un'assemblea, ha voluto sostanzialmente perseguire due finalità. Da un lato, scongiurare che la frammentazione e dispersione dei singoli prenditori e la potenziale esiguità del credito vantato da ogni singolo obbligazionista potesse comportare una situazione di debolezza di questi nei confronti dell'emittente. Dall'altro, ha voluto garantire che proprio la normale attitudine del prestito obbligazionario ad essere suddiviso tra un enorme numero di investitori non rendesse difficile se non impossibile il dialogo tra emittente e obbligazionisti al ricorrere di circostanze che rendessero opportuni accordi modificativi del prestito in essere.<sup>1</sup>

L'articolo 2415 comma 1, nell'indicare le materie oggetto di deliberazione da parte dell'assemblea, statuisce al numero 2 che l'assemblea delibera sulle modificazioni

---

<sup>1</sup> AUTUORI, *Organizzazione degli obbligazionisti in Obbligazioni e bilancio* a cura di NOTARI-BIANCHI, *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI-BIANCHI-GHEZZI-NOTARI, 2005, p. 205. CAVALLO BORGIA, *Società per azioni, Delle obbligazioni*, in *Comm. cod. civ. Scialoja-Branca* a cura di GALGANO, *Libro V, Del lavoro*, 2005, p. 360. SARALE, *Le società per azioni. Obbligazioni*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da BIGIAMI, 2000, p. 300.

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

delle condizioni del prestito. Al successivo comma 3 precise che per la validità di tali delibere è necessario un quorum deliberativo rafforzato pari al voto favorevole di tanti obbligazionisti che detengano la metà delle obbligazioni emesse e non estinte.

La formula legislativa non sembra chiarire cosa si debba intendere per condizioni del prestito, né l'ampiezza del suo contenuto. Nel presente lavoro si espongono brevemente le diverse opinioni dottrinarie e giurisprudenziali che sono state espresse sul punto, per concludere con alcune riflessioni personali dello scrivente.

### 2. *La differenza tra condizioni accessorie e condizioni essenziali*

La disposizione in oggetto ha suscitato un vivace dibattito dottrinale e giurisprudenziale per i gravi risvolti che potenzialmente essa può avere sulle posizioni dei singoli obbligazionisti.

L'importanza della norma è stata sottolineata anche dalla Relazione al codice civile (n. 987)<sup>2</sup> nella quale si afferma che “indubbiamente il punto più delicato della riforma è per questa parte costituito dal potere riconosciuto agli obbligazionisti, che rappresentino la metà delle obbligazioni emesse e non estinte, di deliberare con effetto vincolante anche per gli assenti e i dissenzienti eventuali modificazioni delle condizioni del prestito, poiché in tal modo si attribuisce alla maggioranza su indicata la facoltà di approvare mutamenti sostanziali dell'originario rapporto, quali possono essere quelli che attengono alla misura degli interessi, al rimborso anticipato delle obbligazioni e alle garanzie concesse all'atto dell'emissione”.

I primi commentatori<sup>3</sup> hanno criticato la norma in quanto essa potrebbe prestarsi ad abusi sui singoli obbligazionisti, problema di cui lo stesso legislatore sembrava conscio tanto da prevedere un quorum rafforzato per la delibera di tali decisioni di cui ha dato atto nella relazione.

Tali timori derivavano dal fatto che sostanzialmente si intendeva tutta l'organizzazione degli obbligazionisti predisposta dal legislatore come un regime volto a favorire gli interessi dell'emittente, una limitazione *ope legis* dell'autonomia dei singoli obbligazionisti.<sup>4</sup>

Al fine di ridurre gli effetti pregiudizievoli di tale scelta legislativa si è quindi originariamente optato per una interpretazione restrittiva della disposizione. In particolare si è preferito un'interpretazione che ponesse l'accento sul dato letterale

<sup>2</sup> SARALE, *op. cit.*, p. 367.

<sup>3</sup> GRAZIANI, *Diritto delle società*, 1963, p. 424. FERRARA-CORSI, *Gli imprenditori e le società*, 1999, pag. 658. DE FERRA, *Le garanzie a favore degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1959, I, pag. 39. COTTINO, *Diritto commerciale*, I, 1999, p. 602. FRE', *Società per azioni*, in *Comm. cod. civ. Scialoja-Branca* a cura di GALGANO, *Libro V, Del lavoro*, 2005, p. 611. FORMIGGINI, *I diritti individuali degli azionisti privilegiati e degli obbligazionisti*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 1952, p. 127.

<sup>4</sup> GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 2, p. 357. FORMIGGINI, *op. cit.*, p. 103. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, 1978, p. 173.

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

intendendo con il termine condizioni le sole modalità accessorie del prestito, ossia quelle modalità non essenziali. Tuttavia, nel momento in cui bisognava specificare cosa fosse accessorio e cosa fosse essenziale vi era una sostanziale difformità di vedute. Infatti mentre vi era una sostanziale concordia nel giudicare condizioni accessorie del prestito e quindi disponibili da parte della maggioranza le anticipazioni o le posticipazioni dei tempi del rimborso e del pagamento degli interessi, le modificazioni del saggio di interesse o delle garanzie, non vi era accordo sulla possibilità di sopprimere il saggio di interessi o di rinunciare completamente alle garanzie.<sup>5</sup> Vi era sostanziale condivisione, invece, sull'impossibilità di rinunciare totalmente o anche solo parzialmente a parte del capitale.

### **3. L'interesse comune: il criterio di delimitazione della competenza assembleare**

I presupposti da cui muoveva la suddetta impostazione dottrinarica basata sulla distinzione tra elementi accessori ed essenziali, ossia la necessità di interpretare in modo restrittivo la disposizioni in oggetto perché intesa ad esclusivo favore dell'emittente non è stata condivisa da gran parte della dottrina<sup>6</sup> e dalla giurisprudenza<sup>7</sup> che si è espressa

---

<sup>5</sup> SARALE, *op. cit.*, p. 360: "Si riconosce che la maggioranza dell'assemblea possa modificare la data del rimborso delle obbligazioni, sia nel senso dell'anticipazione, ovvero anche nel senso del ritardo" (GRAZIANI, *op. cit.*, p. 425, FORMIGGINI, *op. cit.*, p. 103, COLUSSI, voce *Obbligazioni di società*, in *Enc. Giur.*, XXI, Roma, 1990, p. 5), "ma anche ridurre il tasso di interessi" (FERRARA-CORSI, *op. cit.*, p. 659, *contra* JAEGER-DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*, I, *Impresa e società*, 2000, p. 446), "o sospendere la decorrenza, o ancora deliberare la riduzione o la rinuncia delle garanzie" (FERRARA-CORSI, *op. cit.*, p. 659, FRE', *op. cit.*, p. 611. DE FERRA, *op. cit.*, p. 39, "il quale si dice perplesso sulla vincolatività della delibera maggioritaria a proposito della riduzione del tasso di interessi, che inciderebbe sul diritto sostanziale del singolo obbligazionista, ma prende atto che la volontà legislativa è in questo senso; MOSSA, *Obbligazioni e obbligazionisti nella società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, p. 81; ammette la modifica, ma non la rinuncia, alle garanzie, COLUSSI, *op. cit.*, p. 227.").

<sup>6</sup> CAMPOBASSO, *Le obbligazioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da COLOMBO-PORTALE, vol. 5, p. 488. FERRI, *Le società*, in *Trattato dir. civ.* fondato da VASSALLI, X, 3, 1985, p. 509. FRE', *op. cit.*, p. 610, PETTITI, *I titoli obbligazionari delle società per azioni*, 1964, p. 225. PESCATORE, *Il rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1968, p. 128. COTTINO, *op. cit.*, p. 521 (mutando orientamento). DI SABATO, *Manuale delle società*, 1995, p. 361. CAVALLO BORGIA, *op. cit.*, p. 133. CASELLA, *Le obbligazioni convertibili in azioni*, 1983, p. 72. SCORZA, *Le obbligazioni convertibili in azioni*, 1971, p. 38. SACCHI, *Gli obbligazionisti nel concordato della società*, 1981, p. 44. SALAFIA, *Considerazioni sugli effetti della mancanza del rappresentante comune degli obbligazionisti*, in *Società*, 1999, p. 199



# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

sul punto. In altre parole, la possibilità della maggioranza assembleare di modificare le condizioni del prestito va intesa in primis come un mezzo di tutela degli obbligazionisti stessi difatti la stessa relazione chiarisce che “la tempestiva modificazione delle condizioni del prestito può essere, in determinati casi, il mezzo migliore per assicurare ai portatori delle obbligazioni la realizzazione del loro credito”<sup>8</sup>.

In altre parole, l’organizzazione degli obbligazionisti non è prevista prevalentemente o esclusivamente in funzione della società emittente in quanto l’interesse sociale è cosa diversa dall’interesse comune degli obbligazionisti e solo a quest’ultimo deve conformarsi l’operato dell’assemblea e del rappresentante comune, l’organizzazione degli obbligazionisti è funzionale anche all’interesse della società soprattutto sotto i profili procedurali, tuttavia dal punto di vista sostanziale il suo operato deve conformarsi solo alla maggior tutela dell’interesse comune.<sup>9</sup> Interesse comune che va inteso come “l’interesse complesso dei sottoscrittori all’adempimento da parte della società emittente degli obblighi assunti”<sup>10</sup>.

Di conseguenza, la competenza dell’assemblea degli obbligazionisti in generale sussiste nei limiti in cui abbia ad oggetto questioni di interesse comune agli obbligazionisti, il merito delle delibere deve poi essere in linea con tale interesse comune oltre al rispetto del principio di parità di trattamento fra gli obbligazionisti “principio che, per quanto non espressamente enunciato nel nostro ordinamento, può ritenersi coesistente alla nozione stessa di comunione di interessi”<sup>11</sup>.

La diversa impostazione, che individua la ratio della disposizione in una maggiore tutela degli obbligazionisti, abbandona quindi la distinzione tra elementi accessori ed essenziali per riconoscere un’ampia libertà della maggioranza di deliberare su ogni tipo di modificazione delle clausole contrattuali regolatrici del prestito a condizione però che tali modificazioni siano giustificate da una situazione oggettiva della società, siano funzionali al perseguimento dell’interesse comune degli obbligazionisti e rispettino la parità di trattamento.

Benché tale impostazione di fondo sia sostanzialmente condivisa da gran parte della dottrina, il contrasto sulla norma in questione non è stato composto del tutto.

Infatti, si ritiene<sup>12</sup> che anche in presenza di una situazione oggettiva della società e dell’interesse comune, la maggioranza assembleare non possa assumere deliberazioni atte a “modificare le caratteristiche strutturali del rapporto. Insopprimibili a maggioranza devono pertanto considerarsi i dati tipizzanti in via generale la fattispecie

<sup>7</sup> Trib. Milano 18 settembre 1989, in *Società*, 1990, p. 473. Corte di Appello di Milano 17 novembre 1998, in *Società*, 1999, p. 194.

<sup>8</sup> CAVALLO BORGIA, *op. cit.*, p. 148.

<sup>9</sup> CAVALLO BORGIA, *op. cit.*, p. 133.

<sup>10</sup> PESCATORE, *op. cit.*, p. 125.

<sup>11</sup> CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 495.

<sup>12</sup> CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 496.

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

prestito obbligazionario: mutuo fruttifero frazionato in titoli di credito di massa. Si deve quindi escludere che l'assemblea possa: imporre agli obbligazionisti ulteriori erogazioni di somme a favore della società; sopprimere, integralmente o parzialmente (e direttamente o indirettamente) il diritto al rimborso del capitale; rendere definitivamente infruttifero il prestito; deliberare la conversione coattiva delle obbligazioni in azioni; sopprimere la circolazione del credito in forma cartolare e, ulteriormente, imporre la conversione dei titoli obbligazionari in titoli di credito non di massa. Legittima deve invece ritenersi, sempre con il rispetto delle condizioni precedentemente enunciate, una diversa articolazione del piano di ammortamento, anche prolungando la durata del prestito; la riduzione del tasso di interessi, con eventuale parziale modificazione del criterio di remunerazione; la temporanea sospensione del pagamento degli interessi stessi". Lo stesso Autore<sup>13</sup> ritiene non rinunciabili a maggioranza alcune situazioni soggettive propriamente accessorie come garanzie e premi, configurandoli come elementi strutturali di una data emissione.<sup>14</sup>

Altri autori<sup>15</sup>, invece, ritengono che ove la situazione economico-finanziaria della società sia oggettivamente mutata, la maggioranza possa deliberare tutte le

<sup>13</sup> CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 497.

<sup>14</sup> Condividono tale impostazione COTTINO, *op. cit.*, p. 473; CERRAI, *Le obbligazioni*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, 1995, p. 435; AUTUORI, *op. cit.*, p. 216. Condividono l'impostazione solo con riferimento all'indisponibilità da parte dell'assemblea del diritto al rimborso del capitale: FRE', *op. cit.*, p. 611, il quale tuttavia riconosce che l'espressione legislativa si è così ampia da poter includere anche "la riduzione o l'esclusione del premio riconosciuto ai sottoscrittori facendo ad essi versare una somma inferiore al valore nominale delle obbligazioni"; PETTITI, *op. cit.*, p. 228; GIANNELLI, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, a cura di LIBONATI, 2008, p. 166, a parere del quale sono non modificabili dalla maggioranza non solo i requisiti strutturali quali il rimborso del capitale o la conversione coattiva delle obbligazioni in azioni, ma altresì non sono modificabili le caratteristiche tipologiche del prestito, non sarebbero quindi adottabili a maggioranza quelle delibere che introducano clausole di postergazione o parametri di indicizzazione non previste dall'originario regolamento del prestito; SALAFIA, *op. cit.*, p. 199, questi afferma che "nessuna competenza si può riconoscere all'assemblea degli obbligazionisti in ordine alla quantità del capitale da restituire ai singoli creditori obbligazionisti perché anche questo tema riguarda l'esclusiva sfera di ciascuno dei creditori in cui l'assemblea non può assumere alcuna decisione".

<sup>15</sup> CAVALLO BORGIA, *op. cit.*, p. 151, secondo cui "trovando l'organizzazione la sua ragion d'essere nell'esistenza di uno scopo comune e nell'intento di agevolarne la realizzazione, i poteri del gruppo non possono non ricomprendere ogni tipo di modifica accessoria o sostanziale che sia ritenuta necessaria per il perseguimento dell'interesse comune"; FERRI, *op. cit.*, p. 509; SACCHI, *op. cit.*, p. 44; CASELLA, *op. cit.*, p. 73 il quale nonostante affermi l'indisponibilità da parte della maggioranza del diritto al rimborso del capitale, riconosce la possibilità che si deliberi un rimborso percentuale, fatta salva la parità di trattamento tra gli obbligazionisti;

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

modificazioni (compreso rinuncia agli interessi, alle garanzie e finanche al capitale) delle clausole del prestito che ritenga necessarie per un miglior perseguimento dell'interesse comune degli obbligazionisti. Tale interpretazione della disposizione sarebbe confermata dagli interventi legislativi che hanno innovato la disciplina delle obbligazioni con la riforma del diritto societario. Benché la novella non abbia direttamente modificato la disposizione in oggetto, la previsione di tipologie di obbligazioni molto flessibili nel contenuto (obbligazioni subordinate, indicizzate,

---

PESCATORE, *op. cit.*, p. 129, a parere del quale “il problema non è tanto quello di individuare aprioristicamente quali elementi del prestito assumano rilievo essenziale, e come tale siano immutabili, e quali invece si pongano come accessori e quindi suscettibili di modificazione, quanto piuttosto quello di verificare quale sia la condizione che garantisce un proseguimento del rapporto tra obbligazionisti e società il più possibile consono alle finalità dell'operazione e agli interessi sia della società sia dei sottoscrittori. Non si vede perché debba ritenersi possibile la rinuncia alla garanzia e non già quella agli eventuali premi o al diritto alla conversione o addirittura ad una parte del capitale. Non certo giustifica questa soluzione la considerazione secondo la quale gli obbligazionisti sono semplici creditori, estranei all'andamento sociale, dal momento che lo spirito dell'attuale disciplina è volto proprio a configurarli come membri di una speciale categoria..., alla cui maggioranza è rimessa la facoltà di modificare, adattandole alle esigenze di peculiari situazioni, le condizioni del prestito. Come si riconosce all'assemblea degli obbligazionisti il potere di modificare le garanzie concesse..., così dovrebbero ritenersi modificabili tutte quelle situazioni attinenti al prestito, per consentire alla società, da una parte, ed agli obbligazionisti, dall'altra, di rinsaldare l'operazione, impedendo il ricorso al fallimento o ad altre procedure concorsuali, ben più pregiudizievoli per gli uni e per l'altra. Sulla base di queste considerazioni risulterebbero allora modificabili tutti quegli elementi del prestito, che siano richiesti da particolari circostanze”; sulla stessa linea GALLI, *Osservazioni in tema di modificazioni del prestito obbligazionario*, in *Giur. comm.*, 1991, II, p. 518, che osserva “è impossibile raggiungere conclusioni soddisfacenti impiegando la distinzione fra elementi essenziali e non del prestito senza introdurre un punto di riferimento estemo rispetto al quale determinare i limiti di modificabilità del prestito; ma anche questo punto di riferimento, individuato nel concetto di interesse comune però è spesso insufficiente a risolvere ogni problema: se nella sua accezione statica (cui aderiscono coloro che ritengono insopprimibile il diritto agli interessi) è soltanto un nome diverso dato ai cosiddetti elementi essenziali del prestito immutabili e si risolve in una petizione di principio, nella sua accezione dinamica esso si riduce alla libertà teorica per la maggioranza di modificare qualsiasi elemento del prestito per il futuro; se il punto di riferimento è dato dalla disciplina del mutuo, può esistere il serio rischio che la possibilità per la maggioranza di modificare il prestito obbligazionario sia inutilmente sacrificata in situazioni che richiedono mutamenti incisivi delle condizioni al fine di proteggere gli interessi sia dell'emittente sia dei sottoscrittori del prestito stesso”, si deve invece far riferimento a due strumenti “fra loro complementari: quello di considerare dinamicamente lo svolgimento e l'esecuzione del prestito obbligazionario quanto ai diritti quesiti degli obbligazionisti e quello, non ancora esplorato, di ricorrere alla disciplina regolante le ipotesi di conflitto di interessi per le modifiche valide per il futuro del prestito”.

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

irrimediabili ecc.) tanto da renderle sempre più elastiche, ha portato a ritenere che anche all'assemblea debba riconoscersi pari elasticità permettendogli tutte quelle modificazioni astrattamente possibili purché corrispondenti ad un apprezzabile interesse per gli obbligazionisti.

La soluzione da ultimo illustrata sarebbe avallata anche da una sentenza della Corte di Appello di Milano<sup>16</sup> secondo cui la ratio della norma sarebbe quella di voler rendere “praticabile l'esigenza di adeguare, nell'interesse stesso della collettività degli obbligazionisti, le condizioni del prestito all'eventualmente mutata situazione economica della società debitrice: rientra quindi nei poteri dell'assemblea degli obbligazionisti deliberare, ..., in tema di misura degli interessi, scadenza del prestito, rimborsabilità. Il limite di competenza per materia dell'assemblea è allora da rinvenire appunto nell'interesse collettivo degli obbligazionisti, nel senso che esula dai poteri dell'assemblea deliberare su un oggetto che non riguardi collettivamente gli obbligazionisti: ma è innegabile che entità dei frutti, modalità di rimborso, ecc. rientrino per definizione, come materia deliberativa, in tale interesse”.

Alcuni commentatori<sup>17</sup> hanno invece analizzato la questione da una diversa prospettiva. Riconoscendo la difficoltà di interpretare la norma in maniera tanto estensiva da rendere possibile un'imposizione da parte della maggioranza ai singoli obbligazionisti della rinuncia al capitale o agli interessi sul prestito tanto da trasformare radicalmente l'originario schema contrattuale, riconoscendo per contro che proprio misure drastiche come la rinuncia agli interessi e o a parte del capitale siano le più efficienti ed utili per la buona riuscita di piani di ristrutturazione del debito e per il recupero dell'equilibrio finanziario, hanno proposto la possibilità di ampliare pattiziamente le competenze dell'assemblea degli obbligazionisti, ossia in via negoziale introducendo apposite clausole nel contratto che regola il prestito obbligazionario che prevedano la possibilità per l'assemblea, qualora l'interesse comune degli obbligazionisti lo richieda, di rinunciare agli interessi o al capitale.

---

<sup>16</sup> Corte di Appello di Milano 17 novembre 1998, in *Società*, 1999, p. 194.

<sup>17</sup> AUTUORI, *op. cit.*, p. 217, il quale muovendo dall'idea che l'inderogabilità del diritto societario non sarebbe applicabile in quanto la disciplina dell'organizzazione degli obbligazionisti è risalente e non idonea a disciplinare gli odierni mercati finanziari, afferma che la modificabilità pattizia delle competenze deliberative dell'assemblea non andrebbe interpretata come un'ulteriore vantaggio per l'emittente, bensì come un preciso interesse della maggioranza degli obbligazionisti a non essere ostaggio di una minoranza anche risibile qualora l'interesse comune faccia propendere per una modifica sostanziale delle condizioni del prestito. L'autore cita poi i casi del Regno Unito e degli Stati Uniti, come esempi di soluzioni opposte al problema, favorevoli il primo, contrari i secondi.

# PROBLEMI DELLA PRASSI

## PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI

### 4. Alcune riflessioni

Dall'analisi dei contributi dottrinari e giurisprudenziali sulla disposizione in oggetto emerge un quadro abbastanza disomogeneo di opinioni. Aldilà del riconoscimento dell'interesse comune degli obbligazionisti quale criterio guida per individuare la competenza deliberativa dell'assemblea, pochi sono i punti su cui c'è una uniformità di vedute.

Il contrasto principale tra i diversi autori riguarda la possibilità per l'assemblea degli obbligazionisti di ridurre o eliminare del tutto la corresponsione degli interessi e o del capitale.

A parere di chi scrive la possibilità di eliminare gli interessi, trasformando l'originario contratto di mutuo oneroso in mutuo gratuito e a maggior ragione, la possibilità di limitare o escludere del tutto il rimborso del capitale, trasformando sostanzialmente il mutuo in un apporto di capitale a fondo perduto, appaiono azioni che non rientrano nella disponibilità della maggioranza e nemmeno potrebbero essere introdotte pattizamente.

Molteplici sono le ragioni che mi spingono a propendere per questa interpretazione.

In primo luogo, ragioni di ordine formale impongono che un mutuo oneroso è un mutuo oneroso, non potrebbe essere trasformato in qualcosa di diverso senza l'unanimità dei mutuanti. Nei casi di crisi finanziaria della società emittente e di materializzazione del rischio di perdita del prestito vi sono misure adottabili dall'assemblea che possono perseguire l'interesse comune senza dover essere talmente invasive da modificare la struttura del rapporto negoziale. Di fatti si può deliberare una dilazione dei tempi di pagamento degli interessi e del capitale o una riduzione temporanea dei pagamenti dovuti. In altre parole perché si deve imporre la rinuncia definitiva al capitale o agli interessi quando un differimento del termine è più che sufficiente a concedere il tempo idoneo alla società per verificare se questa è in grado di riacquistare l'equilibrio patrimoniale, reddituale e finanziario perduto? Tutt'al più si potrebbe giustificare una riduzione del saggio di interesse nei casi più gravi.

In secondo luogo vi sono dei riferimenti legislativi che non appaiono superabili. Da un lato, l'articolo 2411 comma 2 c.c. prevede che solo gli interessi di un prestito obbligazionario possono variare in dipendenza dell'andamento economico della società, non anche il capitale. Se si ammettesse la possibilità di eliminare l'obbligo di rimborso del capitale (anche per via pattizia) si violerebbe sostanzialmente tale prescrizione normativa. Dall'altro lato, l'articolo 182-bis della legge fallimentare, nell'introdurre gli accordi di ristrutturazione dei debiti non ha ritenuto di rimettere alla maggioranza dei creditori la possibilità di vincolare tutti i creditori all'accordo in una fase in cui l'insolvenza della società è vicina, e comunque ha previsto dei limiti minimi di rimborso nonostante l'interesse comune dei creditori possa divergere e ritenere accettabili anche percentuali inferiori. Del resto, lo stesso articolo 2415 comma 1, n. 3, attribuendo

## **PROBLEMI DELLA PRASSI**

### **PRESTITO OBBLIGAZIONARIO: MODIFICAZIONE DELLE CONDIZIONI**

espressamente all'assemblea il potere di deliberare sulle proposte di concordato, ossia riconoscendo un potere della maggioranza di rinunciare a parte del capitale solo in una fase in cui la crisi dell'emittente sia conclamata, induce a ritenere che prima del verificarsi di una situazione di crisi conclamata in cui vi siano i presupposti per la richiesta di concordato, l'approvazione di misure che comportino una riduzione del capitale da rimborsare debbano essere approvate da ogni singolo obbligazionista.

Infine, ove si ammettesse la possibilità di ridurre il capitale da rimborsare potrebbero sorgere dei comportamenti opportunistici volti a ledere l'interesse degli obbligazionisti a vantaggio di altri creditori, soprattutto quando gli obbligazionisti sono dispersi e non sono in grado di verificare se le deliberazioni sono effettivamente in linea con i loro interessi. Ritengo che quando si debbano prendere questi accordi che riducano il diritto alla restituzione del capitale, l'intervento di un controllore terzo, quale l'autorità giudiziaria, sia indispensabile, come del resto dimostrato dalle scelte fatte dalla legislazione fallimentare.

# SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

## SEGNALAZIONI DI DIRITTO COMMERCIALE

### INDICAZIONI INTERPRETATIVE E APPLICATIVE

#### CNDCEC

**Collegio sindacale e revisione legale dei conti** – Il Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili ha sottoposto a pubblica consultazione, sino al 30 novembre 2011, le *Linee guida per l'organizzazione del collegio sindacale incaricato della revisione legale dei conti*. Il documento si compone di cinque sezioni, concernenti l'inizio e la cessazione dell'incarico, il coordinamento tra la funzione di vigilanza e quella di revisione legale, l'organizzazione del collegio sindacale, lo svolgimento dell'attività di revisione legale ed, infine, la relazione di revisione e il giudizio sul bilancio.

Il testo delle *Linee guida* è disponibile integralmente sul sito ufficiale del CNDCEC: [www.commercialisti.it](http://www.commercialisti.it).

**Principi di revisione internazionali e PMI** – *L'applicazione dei principi di revisione internazionali alle imprese di dimensioni minori* è il documento sottoposto a pubblica consultazione dal Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili sino al 30 novembre 2011, destinato a fornire un supporto per l'introduzione dei principi di revisione internazionali *ISA (International Standard on Auditing)* nelle piccole e medie imprese, in attesa che la Commissione europea ed il MEF completino l'opera di adattamento degli *ISA*, nella versione *clarified* del 2009, tuttora in corso.

Ad una prima parte teorica riguardante l'attività di revisione e le peculiarità che questa presenta nelle imprese di dimensioni minori, seguono numerosi allegati esemplificativi, dalla pianificazione dell'*audit* fino alle tabelle riepilogative delle analisi svolte.

Il testo è consultabile sul sito ufficiale del CNDCEC: [www.commercialisti.it](http://www.commercialisti.it).

# SEGNALAZIONI

DIRITTO COMMERCIALE

## GIURISPRUDENZA

**Costituzione di pegno e revocatoria fallimentare** – La Corte di Cassazione ha precisato – nell’ambito di un giudizio avente ad oggetto l’incameramento da parte di un istituto di credito di depositi bancari di una società dichiarata fallita – che non sussiste pegno irregolare “*qualora il cliente della banca vincoli, a garanzia del proprio adempimento, un titolo di credito o un documento di legittimazione individuati, quale un libretto di deposito al risparmio, anche al portatore, e non conferisca alla banca il potere di disporre del relativo diritto*”, trattandosi, in tal caso, di pegno regolare ai sensi degli artt. 1997 e 2784 e segg. c.c.

Conseguentemente, l’istituto di credito è tenuto a “*restituire il titolo o il documento*” e ad insinuarsi nel passivo fallimentare ex art. 53 L.F., “*dovendosi escludere la compensazione che invece opera nel pegno irregolare come modalità tipica di esercizio della prelazione*”. Pertanto, nel caso di specie, essendovi stato il “*soddisfacimento della banca mediante incameramento della somma portata dal libretto offerto in pegno regolare sussistono i presupposti per l’esercizio dell’azione revocatoria fallimentare*”. Corte di Cassazione, 12 settembre 2011, n. 18597.

**Nullità della procedura prefallimentare** – La Corte di Cassazione, chiamata a pronunciarsi su una sentenza di accoglimento di reclamo avverso la dichiarazione di fallimento di una società a responsabilità limitata, ha ribadito che “*la procedura prefallimentare non può paragonarsi ad un processo di cognizione ordinaria, essendo essa di natura inquisitoria, compatibile con la necessaria audizione delle parti, pur nella sommarietà delle prove acquisibili*”. Essendo finalizzata “*ad accertare con celerità e senza cognizione piena la sussistenza attuale dei presupposti per la dichiarazione di fallimento*”, qualora sia dichiarata nulla dalla Corte di Appello, “*travolge tutti gli atti consequenziali, ivi inclusi il giudizio di cognizione di 1° grado, la sentenza relativa ed il giudizio di 2° grado*”.

Corte di Cassazione, ordinanza, 13 settembre 2011, n. 18762.



# SEGNALAZIONI

DIRITTOTRIBUTARIO

## SEGNALAZIONI DI DIRITTO TRIBUTARIO

### NORMATIVA

#### **Società di leasing. Contratti stipulati. Comunicazione all'Anagrafe tributaria**

L'Agenzia delle entrate ha emanato il Provvedimento relativo alle "Modalità e termini di comunicazione all'Anagrafe Tributaria dei dati relativi ai contratti stipulati dalle società di leasing ai sensi dell'articolo 7, dodicesimo comma, del decreto del Presidente della Repubblica 29 settembre 1973, n. 605 e successive modificazioni".

Nello stesso – precisato che le società che esercitano attività di leasing finanziario e operativo devono comunicare i dati anagrafici dei clienti, compreso il codice fiscale, con i quali hanno stipulato contratti in essere con riferimento al bene e ai corrispettivi percepiti nell'anno di riferimento secondo le specifiche tecniche allegate al Provvedimento medesimo – viene, tra l'altro, anche chiarito che l'adempimento contemplato comporta l'esonero dalla comunicazione di cui all'art. 21 del dl n. 78/10, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 122/10.

*(Agenzia delle entrate, Provvedimento prot. n. 2011/119563 del 5 ago. 2011)*

**Quotazioni delle valute estere per il mese di luglio 2011** - L'Agenzia delle entrate ha pubblicato il Provvedimento riportante, con le relative tabelle allegate - ai sensi dell'art. 10, comma 9, del Tuir e agli effetti degli articoli dei Titoli I e II, dello stesso Tuir, che vi fanno riferimento - l'accertamento del cambio delle valute estere per il mese di luglio 2011.

*(Agenzia delle entrate, Provvedimento prot. n. 2011/123563 del 22 ago. 2011)*

### INDICAZIONI INTERPRETATIVE E APPLICATIVE

#### ASSONIME

**Aumento dell'aliquota ordinaria dell'iva** - La Circolare Assonime n. 23 del 2011 illustra le disposizioni contenute nel decreto-legge 13 agosto 2011, n. 138, convertito con la legge 14 settembre 2011, n. 148 che, nell'ambito delle misure per la stabilizzazione finanziaria e lo sviluppo, stabiliscono l'aumento dell'aliquota ordinaria dell'IVA dal 20 al 21 per cento.

### AGENZIA DELLE ENTRATE

**Conto titoli. La circolare dell'Agenzia sul bollo per i depositi titoli**

# SEGNALAZIONI

## DIRITTOTRIBUTARIO

L'Agenzia delle entrate ha illustrato e fornito chiarimenti circa le nuove misure in materia di imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai depositi di titoli, introdotte dal dl n. 98/11 , convertito con modificazioni con la Legge n. 111/11.

**Stabilizzazione finanziaria. Manovra fiscale. La circolare dell'Agenzia**

L'Agenzia delle entrate ha illustrato e fornito chiarimenti circa le nuove misure fiscali introdotte dal dl n. 98/11 , convertito con modificazioni con la Legge n. 111/11.

NORMATIVA, GIURISPRUDENZA, DOTTRINA E PRASSI

# IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

**ItaliaOggi**

ItaliaOggi Editori - Erinne srl – Via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano  
Telefono 02/58219.1 – Telefax 02/58317598 – email: mlongoni@class.it  
Direttore responsabile ed editore Paolo Panerai (02/58219209)

**Tariffe abbonamenti:** euro 120,00  
(abbonamento annuale 24 numeri)

Per la sottoscrizione di nuovi abbonamenti telefonare al numero verde 800-822195 oppure inviare un fax al numero verde 800-822196 allegando, oltre alla richiesta di abbonamento con i propri dati anagrafici, fotocopia dell'assegno non trasferibile intestato a: ItaliaOggi Editori - Erinne srl – via Marco Burigozzo 5 - 20122 Milano, oppure fotocopia del bonifico bancario intestato a Banca Popolare di Milano, agenzia 500, via Mazzini 9/11 Milano – IBAN IT58N0558401700000000047380

**Distribuzione:** ItaliaOggi Editori - Erinne srl – via Marco Burigozzo 5 – 20122 Milano, numero verde 800-822195.

Vendita esclusiva per abbonamento.

**Servizio Abbonamenti:** per informazioni e/o segnalazioni comporre il numero verde 800-822195 oppure inviare un fax al numero verde 800-822196.

**Concessionaria esclusiva per la pubblicità:** Class Pubblicità, via Marco Burigozzo 8 – 20122 Milano Tel. 02/58219500-23 – Fax: 02/58219560 -  
Presidente: Paolo Panerai - Amministratore delegato: Domenico Ioppolo - Vice Direttore generale (finanza e legale) : Francesco Rossi.

## IL NUOVO DIRITTO DELLE SOCIETÀ

Registrazione al Tribunale di Milano n. 618 del 8-11-2002 – Direttore Responsabile: Paolo Panerai

© Tutti i diritti sui dati, le informazioni, i materiali contenuti nella rivista sono riservati a ItaliaOggi Editori - Erinne srl; è vietato pertanto, in via meramente esemplificativa e comunque non esaustiva, copiare, vendere, rivendere e comunque sfruttare a fini commerciali il contenuto della rivista, o di una sua qualunque parte, senza il consenso scritto di ItaliaOggi Editori - Erinne srl.