

I Flussi informativi nei gruppi di società per azioni

Capitolo I

L'informazione ed i gruppi di società

1.Premessa.	5
<i>I Parte : L'informazione</i>	
2 Il sistema informativo: una premessa	6
3.L'informazione "bene giuridico" in una prospettiva civilistica	10
4. Il diritto di informazione dell'azionista	12
5.Le possibili classificazioni dell'informazione in un'ottica aziendalistica	18
6. L'utilità di una efficiente organizzazione dei flussi informativi nei gruppi di società	22
7. La tipizzazione dell'informazione in un'ottica giuscommerciale, e specificatamente nell'ambito del gruppo	24
<i>II Parte: Il fenomeno dei gruppi di società</i>	
8.Premessa	26
9 La necessaria ricostruzione di uno statuto organizzativo del fenomeno "gruppo"	30
10. Le nozioni di controllo e gruppo nel codice civile e nelle legislazioni speciali : Il rapporto tra "controllo" e "gruppo"	32
11.Controllo e gruppo nel codice civile	40
11.1. Le molteplici valenze delle relazioni di controllo nelle legislazioni speciali e nel codice civile	43
11.2. La relazione tra il controllo codicistico e quello definito dalle legislazioni speciali	52
11.3. Dal controllo al gruppo: l'aggregazione contrattuale di imprese caratterizzata dall'accentramento delle funzioni gestorie nella controllante	53
12. Controllo e gruppo nella legislazione speciale	56
13. I gruppi di società nell'attuale ordinamento	57
13.1 La proliferazione delle nozioni di "gruppo" nella disciplina speciale	62
14. La disciplina della attività di direzione e coordinamento	63
14.1 Segue: I caratteri dell'attività di direzione e coordinamento	73
15 I frammenti della disciplina di una "società per azioni di gruppo" contenuti nel nuovo diritto azionario.	86

II Capitolo

L'informazione nel gruppo di società

1.L'informazione nella disciplina dei gruppi	89
2.Evoluzione dell'informazione nei gruppi	91
3.Le singole fattispecie informative	97
3.1 L'informazione interna ed esterna	100
3.2 L'informazione ed il mercato nelle raccomandazioni e nei regolamenti Consob.	108
4. Limiti al flusso informativo : Il problema della tutela da eccesso di informazione	112

4.1. Il dovere di riservatezza degli organi sociali e la sua rilettura nell'ambito dei rapporti di gruppo	115
5. Il fondamento del diritto di informazione della capogruppo	120
5.1 Segue : gli accordi ed i patti parasociali	132
6. Scopi dell'attività di raccolta, gestione e diffusione delle informazioni da parte della capogruppo	134
7. Il monitoraggio della capogruppo sulle società controllate	138
8. La circolazione delle informazioni nei gruppi orizzontali.	147
III Capitolo	
Le dinamiche dei flussi informativi	
1. Premessa	149
2. Flussi informativi tra organi delegati ed organi deleganti	150
2.1 Segue: la <i>Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci</i> apprestata da Pirelli s.p.a.	166
3. Le informazioni necessarie per la redazione della relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.).	173
4. L'obbligo di motivazione delle decisioni influenzate dalla attività di direzione e coordinamento (l'informazione motivazionale)	180
4.1. L'onere probatorio dei vantaggi compensativi	189
5. Il collegio sindacale e le informazioni ai fini del controllo sulla gestione: lo scambio informativo tra organi di controllo ex art. 2403 bis , 2° co., c.c.	196
5.1 Scambio di informazioni tra gli organi di controllo e dovere di riservatezza ex art. 2407 c.c.	206
5.2 Il collegio sindacale e le informazioni ai fini della redazione della relazione ex art. 2429	207
6. Lo scambio di informazioni tra l'organo di controllo ed i soggetti incaricati del controllo contabile	209
7. Il comitato per il controllo sulla gestione.	212
8. Il consiglio di sorveglianza	216
9. Il dirigente preposto ai documenti contabili	218
IV Capitolo	
L'informazione contabile	
1. l'informazione societaria e <i>pansocietaria</i>	223
2. I bisogni informativi nel gruppo di società	229
3. Il bilancio consolidato come strumento informativo : veicolo per attuare un flusso di informazioni tra le imprese del gruppo?	231
4. Il controllo sulla funzione informativa del bilancio consolidato	243
5. L'esigenza di trasparenza in ordine alla struttura ed ai risultati essenziali dell'attività di gruppo: il prospetto dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento	251
6. La relazione sui rapporti con le società del gruppo	252

Capitolo V

Le utilità dei flussi informativi

1.Premessa.	255
<i>I Parte: .Il flusso di informazioni ed i soci</i>	
2 Riflessi del flusso informativo sul diritto riconosciuto al singolo azionista di esprimere un voto consapevole	256
3. Le informazioni ai fini dell'esercizio del diritto di recesso	270
4.Le informazioni utili ai fini della conoscenza degli eventuali rapporti di gruppo esistenti	272
<i>II Parte : Ulteriori riflessi dei flussi informativi</i>	
5 La presunzione di conoscenza della capogruppo sullo stato di insolvenza delle controllate	275
6. La presunzione di colpa per omessa vigilanza della capogruppo sulle controllate	277
7. La presunzione di colpa della capogruppo nell'ambito della responsabilità per rischio d'impresa.	281
8. La denuncia di gravi irregolarità nell'amministrazione delle società di gruppo.	286
9.Riflessi sulla disciplina della responsabilità solidale degli amministratori.	289
10.I flussi informativi e gli interessi degli amministratori	290
Conclusioni: I Flussi informativi, ovvero un efficace strumento per una corretta gestione societaria	292
Riferimenti bibliografici	298
Riferimento giurisprudenziali	333

Capitolo I

L'informazione ed i gruppi di società

1.Premessa.-I Parte : L'informazione- 2 Il sistema informativo: una premessa - 3. L'informazione "bene giuridico" in una prospettiva civilistica - 4. Il diritto di informazione dell'azionista- 5.Le possibili classificazioni dell'informazione in un'ottica aziendalistica- 6. L' utilità di una efficiente organizzazione dei flussi informativi nei gruppi di società- 7. La tipizzazione dell'informazione in un'ottica giuscommercialistica, e specificatamente nell'ambito del gruppo- II Parte: Il fenomeno dei gruppi di società - 8.Premessa- 9 La necessaria ricostruzione di uno statuto organizzativo del fenomeno "gruppo" - 10. Le nozioni di controllo e gruppo nel codice civile e nelle legislazioni speciali : Il rapporto tra "controllo" e "gruppo"- 11.Controllo e gruppo nel codice civile- 11.1. Le molteplici valenze delle relazioni di controllo nelle legislazioni speciali e nel codice civile. - 11.2. La relazione tra il controllo codicistico e quello definito dalle legislazioni speciali- 11.3. Dal controllo al gruppo: l'aggregazione contrattuale di imprese caratterizzata dall' accentramento delle funzioni gestorie nella controllante- 12. Controllo e gruppo nella legislazione speciale- 13. I gruppi di società nell'attuale ordinamento-13.1 La proliferazione delle nozioni di "gruppo" nella disciplina speciale -14. La disciplina della attività di direzione e coordinamento -14.1 Segue: I caratteri dell'attività di direzione e coordinamento -15. I frammenti della disciplina di una "società per azioni di gruppo" contenuti nel nuovo diritto azionario.

1.Premessa.

Il tema della mia ricerca si fonda sulla fluidità conoscitiva intersocietaria riscontrabile per astratto nelle strutture plurisocietarie definite *gruppi di società*.

Per poter analizzare i potenziali canali informativi, e giungere quindi alla contezza di un sistema informativo fluido, risulta necessario individuare le due coordinate essenziali, ovvero il fenomeno di gruppo, e ciò anche alla luce della riforma societaria, ed il concetto stesso di informazione, quale risulta dalle riflessioni dottrinali e giurisprudenziali

Individuare il fenomeno di gruppo significa coglierne il rapporto intercorrente con l'istituto del controllo, per poi, dopo aver tracciato un quadro delle differenti accezioni che nel tempo si sono date al fenomeno, arrivare alla disciplina così come congegnata dal legislatore della riforma nel 2003. Vi è da dire tuttavia che il capo IX, dedicato appunto all'attività di direzione e coordinamento, non esaurisce logisticamente la disciplina che qui interessa, tanto che al riguardo s'è parlato di "*frammenti di statuto dei gruppi*" presenti nella disciplina comune. Tale frammentarietà riguarda in particolar modo la disciplina informativa. L'analisi delle norme deputate a convogliare o a favorire un potenziale o effettivo scambio di informazioni mediante un reticolo di canali informativi interorganici nonché intersocietari permetterà di stabilire se, ed in quale misura, sussista un diritto ad ottenere informazioni ed in capo a quale soggetto, se sia ravvisabile un dovere a fornire le stesse, o vi sia in realtà una mera facoltà, in un senso o nell'altro.

I flussi informativi all'interno di un gruppo di società non sono sicuramente fini a sé stessi: un crescente livello conoscitivo in capo ai soggetti destinatari certamente permette una corretta gestione sociale o meglio, quanto meno, la rende consapevole: se ciò indubitabilmente vale a tutti i livelli societari strutturali, dal più semplice al più complesso, qualora si versi in ipotesi di gruppo il flusso assume una valenza ulteriore, poiché inciderà su una serie di aspetti, rivestendo importanza anche verso l'esterno.

La prima parte del presente capitolo vuole essere una rapida analisi del concetto di informazione, come inteso dalla disciplina aziendalistica e civilistica con un riferimento, in quest'ultimo ambito, allo sviluppo in sede giurisprudenziale del diritto all'informazione del socio propugnato dalla dottrina. Nella seconda parte saranno evidenziati gli istituti del controllo e del gruppo di società, nell'evoluzione dottrinale e come descritto dalla riforma del diritto societario, nonché una visione dei diversi concetti degli istituti nella legislazione speciale ed il rapporto tra di essi, per poi evidenziare l'importanza della circolazione delle informazioni nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento di società.

I Parte : L'informazione

2 Il sistema informativo: una premessa

L'insieme dei flussi informativi che circolano in azienda a supporto dei processi decisionali e di controllo, e che si rivolgono all'esterno in modo da soddisfare il fabbisogno di conoscenza dei soggetti interessati agli andamenti gestionali, costituisce il sistema informativo di un'impresa ¹.

L'espressione *flussi informativi* non si riferisce al solo movimento regolare e continuo delle informazioni all'interno ed all'esterno della società ma anche, in un'accezione più ampia, all'insieme degli strumenti, delle procedure e dei soggetti che, consapevolmente o inconsapevolmente, consentono la generazione ed il trasferimento - al momento opportuno- delle informazioni verso quei centri decisionali e di controllo, interni ed esterni alla società, in cui si genera un fabbisogno conoscitivo.

¹ “Rispetto alla concezione dell'azienda come sistema economico aperto, il sistema informativo è in verità un sottosistema, la cui area è della medesima ampiezza di quella del sistema aziendale, anche se se ne considera solo l'aspetto delle informazioni”. Così: A. Amaduzzi, *Il sistema informativo aziendale nei suoi caratteri fondamentali*, in *Riv. It. di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1973, n.1, p. 4

L'informazione costituisce un elemento fondamentale per il funzionamento del sistema societario, ponendosi alla base dei processi decisionali, operativi e di controllo, in uno schema circolare del tipo decisione- esecuzione-controllo- decisione².

Ogni processo decisionale e di controllo necessita di specifiche informazioni, a seconda della particolare situazione che si presenta, delle conoscenze e del carattere del soggetto che ne è responsabile. Ciò comporta l'impossibilità di predefinire tutte le informazioni da generare e da mettere a disposizione dei soggetti interessati.

La scienza aziendalistica intravede, per tale ragione, la necessità di accostare al sistema informativo d'impresa, formale o informale, un sistema informativo individuale: tale concezione è accolta anche dalla disciplina societaria ove, al sistema di flussi tra organi della medesima società³, in una visione circoscritta del fenomeno (ma non solo) si affianca il sistema informativo che riguarda il singolo socio, destinatario di una serie di dati.

In termini generali può senza dubbio riconoscersi come l'informazione sia il presupposto di una qualunque attività umana minimamente complessa⁴. L'informazione è la base della conoscenza, intesa quale "*informazione elaborata*"; in un secondo tempo, quando il pensiero si trasforma in azione, l'informazione diviene "*azione informata*", ovvero "*azione che si muove nella consapevolezza di un determinato quadro di riferimento nella conoscenza da parte dell'agente delle caratteristiche specifiche della situazione concreta*"⁵.

Ma sotto un altro punto di vista, "*l'informazione è, per gli individui e per le istituzioni, presupposto di dominio del reale*"⁶, come raffigura l'espressione "*l'informazione è potere*". Ma, detto ciò, non manca chi giustamente sottolinea come l'eccesso di informazione, oltre una determinata soglia, non si riveli necessario né semplicemente utile ma, anzi, riduce, da parte dei soggetti, la capacità di selezionare le informazioni veramente rilevanti⁷.

² Cfr. S.Sciarelli, *Il processo decisionario nell'impresa*, 1967, Padova, pp. 195-196 secondo cui "*l'informazione costituisce la materia prima per qualsiasi decisione . Essa è infatti necessaria soprattutto per decidere in modo razionale, eliminando il più possibile l'alea dell'incertezza nell'assunzione delle varie scelte di gestione . Pur essendo in realtà indispensabile per tutti e tre i processi fondamentali attuati nell'azienda (processo decisionario, operativo e di controllo), la sua utilizzazione principale si ha nella fase di formulazione delle decisioni aziendali*".

³ Sul tema, Zamperetti, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, Milano 2005.

⁴ Zamperetti, *op. cit.*, p.9

⁵ Così Zamperetti, *ibidem*. Cfr altresì Wilson, *Le origini della razionalità nella società della conoscenza*, in AA.VV., *Il sonno della ragione*, Venezia, Marsilio, 2004, p. 88

⁶ Zamperetti, *ibidem*

⁷ Cfr l'indagine di O' Reilly, *Individuals and Information Overload in Organizations: Is More Necessarily Better*, in *Academy of Management Journal*, 23, 1980, n.4, p.684.

Nella prospettiva che interessa al giurista ed all'economista, l'informazione concorre a ristabilire un equilibrio che permette di realizzare agevolmente transazioni economiche in una società maggiormente frammentata e complessa rispetto alle precedenti⁸.

L'informazione costituisce, in tale visione, un importante strumento di sviluppo economico, e questo giustifica il perché, negli ultimi decenni, essa abbia progressivamente interessato sempre più i giuristi e sia diventata uno strumento centrale di politica del diritto in tutti i settori dell'ordinamento giuridico, con sempre più frequenti obblighi di trasparenza posti a carico di soggetti pubblici e privati da un lato⁹ e, per converso, equivalenti obblighi di correttezza nella gestione dei dati di terzi dall'altro¹⁰.

Nel diritto societario, e nei mercati finanziari in particolare, l'obbligo di informazione ricorre regolarmente, e giunge a porsi come contropartita al riconoscimento di istituti a lungo controversi, come nel caso dei sindacati di voto, che limitano fortemente il riconosciuto valore della contendibilità delle società quotate¹¹ e dei quali il legislatore della riforma ha riconosciuto la legittimità a patto che di essi sia data pubblicità¹² (art. 2431 *ter*)

Interessanti sono anche gli studi in materia di “*economia della conoscenza*”, soprattutto per quanto riguarda le relazioni intercorrenti tra il momento dell'informazione, quello dell'apprendimento e quello della conoscenza: sul punto V.Zeno -Zencovich - G.B.Sandicchi, *L'economia della conoscenza ed i suoi riflessi giuridici*, in *Dir.inf.*, 2002, p.971 s.s., nonché i recenti studi in materia di “*behavioral law and economics*” e, in particolare, T.S.Ulen, *The Growing Pains of Behavioral Law and Economics*, in *Vanderbilt Law Rev.*, 51 (1998), 1747 s.s.

⁸ A tale proposito può essere interessante l'interpretazione di Black e Noise, in AA VV (a cura di Pace), *Economia del rischio. Antologia di scritti su rischio e decisione economica*, Milano, 2004, p.132, relativa ai possibili profili “*positivi*” dei disturbi nell'informazione.

⁹ Il riferimento è alla legge 241/1990

¹⁰ Il cui punto di arrivo è rappresentato dal d.lgs. 196/2003, c.d. *Testo Unico sulla Privacy*.

¹¹ Sulla negazione della legittimità dei sindacati di voto nelle società quotate v. G.Rossi, *Le diverse prospettive dei sindacati azionari nelle società quotate ed in quelle non quotate*, in *Riv Soc.*, 1991, p.1373, nonché Toffoletto, *Patti parasociali e società quotate*, in AA Vv., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, I, Milano, 2002, p.294

¹² I patti parasociali rappresentano una prassi da sempre in uso nel sistema societario e sono stati ammessi pacificamente dal legislatore riformante del 2003, che tuttavia ne subordina l'efficacia, qualora si versi in ipotesi di società aperte, alla comunicazione alla compagine societaria ed alla dichiarazione in sede di apertura di ogni assemblea.

L'intento del riformatore è allora stato quello di rendere palese il gioco dei soci sindacati, nell'ottica di totale *disclosure* in ogni ambito dell'agire societario. Sull'argomento v. Oppo, *Contratti parasociali*, Milano, 1942 (cui peraltro si attribuisce la paternità dell'espressione); Id., *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv dir civ.*, 1987, I, p.517; Cottino, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958; Santoni, *Patti parasociali*, Napoli, 1985; Farenga, *I contratti parasociali*, Milano, 1987.

Anche la nuova disciplina della attività di Direzione e coordinamento di società, introdotta dalla riforma del diritto societario del 2003, prosegue in tale senso, ponendo tra le condizioni di legittimità di determinate operazioni gestorie l'obbligo di motivazione da parte degli amministratori (2497 *ter*), che presuppone una piena informazione endoconsiliare e costituisce il fondamento di un nuovo modo di intendere la loro responsabilità per le scelte compiute.

In tale modo si ammette la *“liceità di ciò che in precedenza era considerato, se non illecito, quanto meno portatore di significative zone d'ombra, a condizione che tutti gli interessati abbiano accesso cognitivo a ciò che viene compiuto e siano posti in grado, almeno potenzialmente, di compiere le loro valutazioni su quella particolare situazione”*¹³.

Secondo un Autore l'informazione diviene, in tal modo, *“una condizione di legittimità di istituti e protocolli ammessi forse dalla prassi ma non normativamente concessi, prima confinati in una luce vagamente ambigua; allo stesso tempo, l'informazione sembra assumere un ruolo di palliativo alla difficoltà – se non all'impossibilità- di conciliare normativamente posizioni ed interessi troppo distanti”*¹⁴.

L'informazione ha acquisito una rilevanza fondamentale nella moderna *corporate governance*, essendo già al centro dei codici di autodisciplina e di *best practice* e da questi filtrata nella disciplina di diritto positivo della società per azioni e non solo di quella aperta¹⁵.

La centralità della relazione tra amministratore ed informazione emerge dalla osservazione del fatto che l'esercizio del potere gestionale postula la conoscenza di una serie complessa di dati di fatto, rilevanti ai fini dell'assunzione delle decisioni imprenditoriali e di una corretta organizzazione dell'impresa in forma societaria.

Tanto più che- si è evidenziato- una gestione efficiente delle informazioni può rappresentare il discrimine tra il successo o l'insuccesso di una attività economica¹⁶. Una osservazione di tal fatta, se è perfetta per il sistema-società, lo è maggiormente per il sistema-gruppo, ove esponenzialmente assumono importanza le informazioni circolanti e fondanti il comportamento delle singole entità.

¹³ Zamperetti, *op cit.*, p.13. L'Autore sottolinea l'importanza di tale argomentazione, considerandola un vero punto d'arrivo nell'opera del legislatore.

¹⁴ Zamperetti, *ibidem*

¹⁵ Illustri Autori sottolineano la *“forte influenza”* del codice Preda sulla riforma ed il suo possibile utilizzo come strumento di interpretazione delle regole legali : v. Marchetti, *Il potere decisionale gestorio nelle s.p.a.*, in AA. VV. (a cura di G.Cian), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, p.475 e Montalenti, *La società quotata, Trattato di dir comm.*, diretto da Cottino, IV, 2 , Padova, 2004, p.18

¹⁶ Zamperetti, *op. cit.*,14

E' stato pertanto sottolineato che “l’asset “informazione” sia di gran lunga il più rilevante dei beni dell’impresa”¹⁷, ma che “si tratta di un bene che viene posseduto pienamente solo da pochissime persone nell’ambito delle società, un gruppo ristretto di managers e l’azionista imprenditore”¹⁸

Sulla scorta di quanto detto, pare lecito quindi affermare che la mancanza di una precisa definizione dei doveri di informazione, in ambito societario e tanto più di gruppo, può a buon titolo determinare un “costo da incertezza”¹⁹.

Il legislatore della riforma avverte la difficoltà ed interviene sulla trasmissione, sulla acquisizione e sullo scambio di informazioni nell’ambito dell’organo amministrativo, parzialmente riducendo, da un lato, lo spazio tradizionalmente assegnato all’autonomia statutaria in questo ambito, e regolando, dall’altro, in modo più preciso, le responsabilità connesse al dovere di informazione²⁰.

3.L’informazione “bene giuridico” in una prospettiva civilistica

Il tema dell’informazione sembra interessare trasversalmente i tradizionali settori della civilistica italiana, come la teoria dei beni, la teoria generale del contratto o della responsabilità civile.

Per quanto concerne la teoria dei beni, l’informazione ha assunto il rango di vera e propria risorsa, cui viene attribuito valore economico. Ciò pone il problema di verificare come l’informazione debba essere qualificata dal punto di vista giuridico, se le informazioni possano essere considerate una ricchezza suscettibile di appropriazione e se, in tal modo, assurgano al rango di bene giuridico.

La dottrina italiana ha solo episodicamente affrontato il tema dell’informazione e della sua oggettività giuridica. E’ infatti da tenere presente come il concetto di informazione presenti tali e tante sfaccettature da risultare impossibile o difficile fornirne una nozione unitaria²¹.

La dottrina, quindi, si è chiesta se l’informazione, nella misura in cui diviene oggetto di interessi economicamente valutabili e giuridicamente tutelati, possa essere considerata un bene in senso giuridico. L’informazione può configurare un bene giuridico se ed in quanto idonea ad oggettiv-

¹⁷ Così P. G.Jaeger, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p.483.Tesi sostenuta anche da Rimini, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p.186.

¹⁸ P. G.Jaeger, *ibidem*

¹⁹ E’ la tesi sostenuta da Montalenti, *Le nuove regole di governance delle società per azioni: il punto di vista del giurista*, in AA VV., (cura di Abriani e Onesti), *La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto*, Milano, 2004, p.49

²⁰ Zamperetti, *op. cit.*,14

²¹ In argomento, V.Zeno Zencovich, voce *Informazione (profili civilistici)*, in *Dig. IV, sez. civile, IX*, Utet, Torino, 1993, pp. 420-427, ivi p.423

vizzarsi in situazioni aventi una utilità giuridicamente rilevante in merito a questa o a quella utilità umana ed in particolare ad iniziative suscettibili di valutazione patrimoniale.²²

Nel momento in cui l'informazione diventa punto di riferimento oggettivo di negoziazioni, che dispongano comunque di essa, stabilendo anche statuti incidenti sulla sua circolazione e sul regime di circolazione e sul regime di utilizzazione, l'informazione, con questa o quella utilità considerata nel concreto affare, assume il ruolo di oggetto dell'iniziativa negoziale e di bene dedotto nel rapporto negoziale. Sia che l'informazione sia considerata in sé come bene, sia che si configuri come il risultato di un servizio, essa finisce sempre col rappresentare il punto di riferimento ed il contenuto di situazioni giuridiche soggettive. In questo senso, è confermata la regola generale, che non subisce deroghe neppure per l'assenza della res corporale²³, secondo la quale ogni situazione giuridica postula l'esistenza di un bene che costituisce l'oggetto della tutela.

Socialmente esistono tanti tipi di informazione quanti sono i mezzi informativi, i contenuti da informare²⁴. L'informazione indica non soltanto un risultato ma anche una necessaria relazione tra chi informa ed il destinatario. Sotto quest'ultimo profilo la nozione si rinnova sempre ed il suo interesse risiede nel superare l'assenza, il difetto o la non certezza di conoscenza da parte del destinatario.

Con lo stesso termine informazione si designa quindi la notizia, la sua elaborazione e diffusione, il rapporto comunicativo tra i soggetti; aspetti diversi che trovano uno dei punti di confluenza nel trattamento dell'informazione in forma oggettivata, consistente nell'insieme delle situazioni soggettive sull'informazione²⁵. Queste si prospettano distinte ma necessariamente collegate alle diverse situazioni giuridiche verso l'informazione (diritto all'informazione e dovere di informare correttamente) assumendo un rango costituzionale a garanzia, come sono, del pieno sviluppo della persona e del corretto funzionamento delle istituzioni e, ai nostri fini, della società.

In un contesto così delineato, il segreto si giustifica solo in base ad esigenze specifiche, che di volta in volta condizionano, ancor più dell'informazione, l'attuazione dei valori fondamentali dell'ordinamento giuridico.

L'informazione come servizio postula tuttavia l'informazione come bene: l'assenza di una sua tutela determinerebbe grave danno per il sistema societario che, come quello istituzionale, fa perno sulla partecipazione informata. A tale proposito la dottrina si interroga se l'informazione sia un bene giuridico, se e quando l'informazione possa essere dedotta in un rapporto giuridico e

²² Perlingieri, *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass.dir.civ.*, 1990, p. 338

²³ D.Messinetti, *Beni immateriali*, 1) *Diritto Privato*, in *Enc. Giur.*, V, Roma, 1988, p.6

²⁴ V. sul punto, tra gli altri, V.Menesini, *Il problema giuridico dell'informazione*, in *Dir. Aut.*, 1983, p. 438; sui mezzi di informazione v. S. Lepri, *Le macchine dell'informazione*, p. 147

²⁵ In senso analogo P.Catala, *Ebauche d'une théorie juridique de l'information*, in *Inf.dir.*, 1983, p.19

quali siano gli strumenti di tutela.²⁶ Pur riconoscendosi che l'informazione può costituire “*il punto di riferimento di interessi*”, l'oggetto di rapporti contrattuali²⁷, si esclude che essa – nozione consistente in un messaggio comunicabile mediante qualsiasi mezzo²⁸ - possa assurgere a rango di bene.

La tutela dell'informazione sarebbe pertanto indiretta : per tutelare interessi di ben più ampia portata (segreto epistolare, professionale, industriale, riservatezza, opere dell'ingegno) si protegge anche l'interesse sull'informazione²⁹.

Che l'informazione abbia in molte circostanze una tutela è indubbio, ma che questo comporti necessariamente e sempre l'esclusione della sua configurabilità a bene giuridico quale punto di riferimento e contenuto di situazioni soggettive è quanto meno problematico. La soluzione è di diritto positivo, e richiede che l'informazione abbia una utilità socialmente apprezzabile e trovi nell'ordinamento una valutazione in termini di meritevolezza.

Le problematiche del diritto sull'informazione e quelle dell'informazione, sia pur separate, sono destinate a confluire per la duplice considerazione che l'informazione è bene patrimonialmente rilevante (a prescindere anche dalla sua valutazione economica) ed è valore su cui si fonda l'informazione come ufficio, in quanto correlativo del diritto all'informazione.

Nessuna di queste prospettazioni è isolabile: resta trascurato tuttavia il profilo dell'informazione come bene, e questo va affrontato di volta in volta verificando, in presenza di conflitti tra più interessi, quale sia maggiormente meritevole e quindi prevalente. Pertanto l'utilizzazione dell'informazione non postula necessariamente l'uso esclusivo ed unico dell'informazione³⁰.

4. Il diritto di informazione dell'azionista

Il nostro ordinamento prevede una dettagliata disciplina del diritto di informazione dell'azionista. Sono puntualmente regolati, infatti, i diversi momenti ricognitivi ad esso spettanti che spaziano

²⁶ Cfr., per tutti, V.Zeno Zencovich, *Cosa*, in *Digesto, sez. civ.*, IV, Torino, 1989, p. 453

²⁷ Zeno Zencovich, *ibidem*

²⁸ Zeno Zencovich, *ibidem*

²⁹ Zeno Zencovich, *cit.*, p. 454

³⁰ Già per i beni immateriali, e comunque in senso lato non identificabili in una res corporale, è stato precisato che essi sono “*suscettibili di godimento plurimo*”. L'informazione- notizia ha rilevanza giuridica per la (o le) utilità che, di volta in volta – sia pure in relazione ai diversi assetti di interessi – è idonea a produrre, quale possibile vantaggio, patrimoniale o no, per chi la possiede. La particolarità sta nella non necessaria sua esclusività e nell'attitudine a soddisfare anche integralmente l'interesse di più soggetti “senza che la soddisfazione di uno impedisca la contemporanea soddisfazione degli altri (D.Messinetti, *Beni immateriali*, 1), *Diritto Privato*, in *Enc. Giur.*, V, Roma, 1988, p 5-7)

dall'esame del libro dei soci, delle adunanze e delle deliberazioni assembleari (art. 2422 c.c.)³¹, alla possibilità di prendere visione del bilancio (unitamente alla relazione degli amministratori e dei sindaci) depositato nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea (art.2435 c.c.). Al socio è, inoltre, riconosciuto un potere di controllo che si estrinseca nel diritto di denuncia al collegio sindacale dei fatti ritenuti censurabili (art. 2408 c.c.); limitatamente agli azionisti che rappresentano almeno il decimo del capitale sociale detto potere di denuncia è esteso nei confronti del Tribunale e concerne le sospette gravi irregolarità compiute dagli amministratori e sindaci nell'adempimento dei loro doveri (art. 2409 c.c.).

³¹ Sull'argomento: Portale, Dolmetta, *Questioni in tema di libri sociali obbligatori: il luogo di conservazione ed il diritto di ispezione dei soci; libri sociali ed azionisti di risparmio*, in *Banca borsa*, 1997, I, p.291 ss.; Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, in *Riv. società*, 1963, 65 ss.; Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959; Galgano, *Sul diritto di ispezione dell'azionista*, in *Rass. dir. civ.*, 1987, p.430 ss. Il diritto di ispezione dei libri sociali costituisce diritto individuale dell'azionista ed è espressione del diritto di controllo sulla tenuta dei libri sociali (Cass., S.U., 28.7.1962, n. 2208, in *Dir. fall.*, 1962, II, p.807). Trattasi di diritto attribuito al socio a tutela del suo personale interesse (Colombo, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in *Tratt. Colombo-Portale*, VII, 1, Torino, 1994, p.13; Costi, *op. cit.*, p.73. Ritiene che il diritto d'ispezione sia attribuito al socio nell'interesse sociale Simonetto, *L'informazione del socio e l'ispezione del libro dei soci*, in *Boll. associazione tecnica banche popolari*, 1975, n. 10, 5 ss.) alla conoscenza di fatti societari diversi dalle vicende esclusivamente gestionali: come tale, è diritto suscettibile di diretta tutela giudiziale (Trib. Crema, 22.2.1990, in *Giur. it.*, 1990, 1, 2, p.417 ss. ed in *Giur. comm.*, 1990, II, p.616.)

La norma individua i soggetti legittimati ad ispezionare determinati libri. Al socio è attribuito il diritto di esaminare il libro dei soci e quello delle adunanze e delle deliberazioni dell'assemblea, diritto che si estende anche agli allegati di questi, all'elenco dei partecipanti ed alle deleghe rilasciate per l'esercizio del diritto di voto (Cass., 20.6. 2000, n. 8370, in *Giur. comm.*, 2002, II, p.601; Colombo, *op. cit.*, p.18. In senso contrario Galgano, *op. cit.*, p.430). Il diritto di ispezione può essere esercitato dai soci sia direttamente, sia a mezzo di un mandatario assistito da consulenti di fiducia Per le modalità di esercizio v. Costi, *op. cit.*, p.73 ss. e Colombo, *op. cit.*, 13 ss. Il diritto di ispezione non appartiene alla sfera dei rapporti interni tra il socio e la società, tale da escludere l'intrusione di un soggetto terzo. Dimodoché il mandatario può procedere alla lettura dei libri sociali, non avendo le notizie desumibili dal libro dei soci e dal libro delle deliberazioni dell'assemblea carattere di riservatezza (Rimini, *L'art. 2422 ed i limiti del diritto di ispezione del socio*, in *Giur. comm.*, 1990, II, p.620). Nel senso, invece, che l'incarico di ispezionare i libri sociali può essere conferito dal socio solo ad altro socio: Foschini, *op. cit.*, p.33.

Il socio può esercitare il diritto di ispezione nei locali della sede sociale della società ovvero può ottenere che gli siano inviati gli estratti per posta (Cass., 7.2.1974, n. 328, in *Foro it.*, 1974, I, c.2388) Non vi è alcun limite – in termini di frequenza – all'esercizio del diritto, né questo risulta subordinato dalla norma alla sussistenza di particolari esigenze [Purché le consultazioni avvengano negli orari di apertura degli uffici della società (Pret. Venezia, 27.2.1990, in *Foro it.*, 1990, I, c.3272)]. Il socio può anche ottenere un provvedimento d'urgenza che ordini agli amministratori di permettergli l'esame dei libri sociali (Pret. Orvieto, 19.12.1978, in *Foro it.*, 1979, I, c.1592). Tanto meno vi sono limiti all'estensione dell'oggetto di ispezione, che può riguardare tutto il libro, anche per le parti che si riferiscono ad epoca precedente all'acquisto dello status di socio per l'ispezionante (Colombo, *op.cit.*, p.15; Trib. Crema, 22.2.1990, in *Giur. it.*, 1990, 1, 2, p.417 ss.; in *Giur. comm.*, 1990, II, p.616).

Complementare all'esercizio di tali diritti si configura, infine, la possibilità consentita ai soci di chiedere il rinvio dell'adunanza assembleare qualora essi non siano sufficientemente informati sugli oggetti posti in delibera (art. 2374 c.c.), nonché quella di opporsi, nell'assemblea totalitaria, alla discussione degli argomenti sui quali non si ritengano sufficientemente informati (art. 2366, 4 co, c.c.). Inoltre, in sede di approvazione del progetto di bilancio, l'art. 2423, 3° co., c.c., impone agli amministratori l'obbligo di fornire ai soci le c.d. informazioni complementari, qualora

Nella società a responsabilità limitata l'art. 2476, 2° co., c.c. riconosce a ciascun socio che non partecipi all'amministrazione – indipendentemente dalla presenza o meno di un organo di controllo interno – un ampio potere di controllo, che si traduce anche nel diritto di accedere a tutti i libri sociali ed ai documenti relativi all'amministrazione. L'utilizzo di tale ultima formula da parte del legislatore permette di ritenere che il diritto di consultazione in parola riguardi non solo i libri indicati dall'art. 2478 c.c., ma si estenda anche ai libri ed alle scritture contabili (e v. sul punto Abriani, *Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, p. 320).

Nelle cooperative a struttura azionaria il singolo socio ha il diritto di ispezione previsto dal 1° co. dell'art. 2422 c.c., ma l'art. 2545 *bis* c.c., attribuisce ad una minoranza qualificata (un decimo del numero complessivo dei soci o un ventesimo quando la cooperativa ha più di tremila soci) il diritto di esaminare, attraverso un rappresentante, eventualmente assistito da un professionista di sua fiducia, il libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio di amministrazione ed il libro delle deliberazioni del comitato esecutivo, se esiste (salva tuttavia la previsione di una negazione del diritto di ispezione in capo ai soci morosi nell'esecuzione dei conferimenti ed a quelli inadempienti rispetto alle obbligazioni contratte con la società: v. art. 2545 *bis*, 2° co., c.c.) Alle cooperative che adottino il modello della s.r.l. si applica la disciplina relativa indicata per le società a responsabilità limitata.

Il diritto di ispezionare i libri non espressamente indicati dalla norma (art. 2421, nn. 4, 5 e 6, c.c.) è attribuito al soggetto del quale si documenta l'attività: quindi il libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione è ispezionabile dai singoli amministratori e dai componenti del consiglio di gestione; il libro delle adunanze e delle deliberazioni del collegio sindacale ovvero del consiglio di sorveglianza o del comitato per il controllo sulla gestione da ogni sindaco o membro del consiglio di sorveglianza o del comitato per il controllo sulla gestione; il libro delle adunanze e delle deliberazioni del comitato esecutivo, se questo esiste, da ogni membro dello stesso. La restrizione del diritto di ispezione prevista espressamente dal 2° co. in capo ai soggetti ivi indicati non è invece valida per gli amministratori, i sindaci ed i soggetti incaricati del controllo, per i quali non vi è in generale alcuna limitazione nell'esercizio dello stesso. Tutti i libri contabili e sociali sono oggetto di ispezione e di controllo: a) per gli amministratori, in virtù del loro generale potere di ispezione su ogni aspetto della vita societaria; b) per i sindaci, i membri del comitato per il controllo sulla gestione e del consiglio di gestione, in virtù del generale potere di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza del sistema organizzativo, amministrativo e contabile della società (ex artt. 2403, 1° co., c.c. e 149, 1° co., lett. a), t.u.f.). Il diritto di ispezione è sempre precluso ai terzi estranei alla compagine societaria, i quali possono attingere le informazioni relative alla società dalla consultazione dei documenti che vengono annualmente depositati presso il registro delle imprese (Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in Tratt. Galgano, XXIX, Padova, 2003, p.344. Secondo Trib. Gorizia, 30.10.2001, in Soc., 2002, p.201 ss., devono escludersi dal novero dei terzi i creditori pignorati, i quali, essendo legittimati all'esercizio del diritto di voto ex 2352 c.c., hanno per tale ragione il diritto di

quelle richieste espressamente da specifiche disposizioni di legge e risultanti nei documenti contabili non risultino sufficienti³².

La dottrina, fin dai primi studi in materia, valutando la portata di detto complesso normativo, ha collegato la *ratio* del diritto di informazione al conseguimento, da parte dei soci, delle “*notizie necessarie ad esercitare validamente il diritto di voto sulle materie oggetto di delibere sociali*”³³: l’informazione può configurarsi, quindi, strumentale alla tutela dei relativi interessi nella società, quali s’individuano in sede assembleare³⁴. In tale senso, l’acquisizione di notizie da parte dei soci viene ricondotta ad una forma di controllo “generico e non tecnico” ad essi riservata, contrapposta a quella assegnata all’organo sindacale cui compete, ai sensi dell’art. 2403 c.c., la vigilanza sull’amministrazione, sull’osservanza della legge e dell’atto costitutivo, sulla regolare tenuta della contabilità³⁵.

Da tale impostazione è derivato il convincimento che tende ad escludere un “*autonomo diritto d’informazione*” spettante all’azionista su tutti i fatti societari indipendentemente dalla sua partecipazione all’organo assembleare e, quindi, dalla sua “*funzione deliberante*”³⁶. L’informazione dell’azionista, pur dovendosi ritenere essenziale per la formazione della volontà sociale, viene quindi circoscritta dalla funzione cui è preordinata.

Nell’intento di ampliare l’ambito dell’informativa, la dottrina ha sostenuto che l’assemblea “*potrebbe autorizzare sempre la comunicazione di qualunque notizia*”, donde l’estensione della funzione di controllo dei soci all’esame completo della gestione aziendale, salvo il rispetto dell’inte-

ispezionare i libri sociali, al fine di ottenere le informazioni necessarie per l’esercizio del voto. In questo senso: Mangano, *sub art. 2422*, in *Comm. Niccolini-Stagno D’Alcontres*, Napoli, 2004, p.980). Il diritto di esaminare i libri sociali permane anche dopo la cancellazione della società dal registro delle imprese a seguito di liquidazione volontaria, secondo il disposto dell’art. 2496 c.c.

³² Per esempi di informazioni integrative v. Trib. Milano, 5.4.2006, in *Banca borsa*, 2008, p.201 ss. ; Trib. Como, 26.3.1997, in *Società*, 1997, p.1074 ; Trib. Catania, 28.3.1996, in *Giur. comm.*, 1996, II, p.818 ; Trib. Milano, 11.4.1991, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, p.884

Il difetto di informativa dei soci, desumibile dai documenti contabili, è sanabile in assemblea (Cass., 9.5.2008, n. 11554; Trib. Milano, 18.1.2006, in *Società*., 2007, p.882), sede in cui il socio espleta un vero e proprio diritto alla informazione (Traisci, *Riflessioni in tema di diritto del socio all’informazione* in *Riv. dir. comm.*, 1997, I, p.497 ss.; Stagno D’Alcontres, *Informazione dei soci e tutela degli azionisti di minoranza nelle società quotate*, in *Banca borsa*, 1999, I, p.316 ss.)

³³ cfr. Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, in *Riv. soc.*, 1963, p. 70

³⁴ cfr. De Gregorio, *Note sul diritto di informazione dell’azionista*, in *Riv. Soc.*, 1959, p. 639

³⁵ cfr. Foschini, *Il diritto dell’azionista all’informazione*, Milano, 1959, p. 40

³⁶ cfr. Campobasso, *L’informazione dell’azionista sulle partecipazioni azionarie*, in AA.VV., *L’informazione societaria*, Milano, 1982, p. 608; nello stesso senso Galgano, *Le società per azioni*, Bologna, 1974, pp. 152 e 196; Frè, *Della società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Roma-Bologna, 1972, p. 604 ss.

resse di quelli di minoranza cui è condizionata la non impugnabilità della delibera per abuso di potere³⁷.

L'informazione e la sollecitazione di chiarimenti da parte del singolo azionista realizza quindi una funzione di controllo in senso lato sulla gestione della società, che indirettamente apporta beneficio all'intera collettività dei soci, nonché stimola l'efficiente amministrazione della stessa. In altri termini, il diritto di informazione può essere annoverato tra gli strumenti di *corporate governance*, di cui l'azionista dispone e di cui è essenziale l'esercizio anche al fine di assicurare una corretta gestione societaria.

In questo senso, quando le richieste dei soci non si rivelino palesemente pretestuose o infondate, la comunicazione di notizie rilevanti per gli azionisti e non coperte dal segreto sociale può avere una funzione preventiva, rispetto a possibili iniziative giudiziarie dei soci stessi: e questo, non solo in termini di prevenzione rispetto ad eventuali azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori, di denunce al collegio *ex art.2408* o all'autorità giudiziaria, ma anche rispetto a possibili impugnative di delibere assembleari ritenute invalide.

Il dibattito sulle funzioni attribuibili al bilancio, nonché sul rapporto di subordinazione³⁸ o equiordinazione³⁹ dei criteri di verità e chiarezza, si riflette anche sulla individuazione dei contenuti e delle finalità delle informazioni spettanti all'azionista. Ed anche l'attuale orientamento giurisprudenziale a favore della valorizzazione del principio di chiarezza non può che condizionare la configurazione del diritto di informazione dell'azionista⁴⁰.

³⁷ cfr. Costi, *op. cit.*, pp. 85 e 108, nota n. 35; in generale su tale problematica v. Gambino, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni [abuso di potere nel procedimento assembleare]*, Milano, 1987, p. 273 ss

³⁸ V. App. Roma, 10 giugno 1975, in *Riv dir comm*, 1975, II, p.296, ed in *Giur Comm.*, 1975, II, p.639; Cass., 28 luglio 1977 n. 3373, in *Foro pad.* 1977, I, p.345 ed in *Giur Comm*, 1978, II, p.33.

³⁹ Cfr. Salafia, *Il bilancio di esercizio: veridicità e correttezza dell'informazione*, in *Società*, 1998, p.883, ove l'Autore riconosce l'essenzialità dei due valori ai fini dell'efficacia dell'informazioni ricavabili dal bilancio che, "proprio perché essenziali, devono insieme concorrere". A. Patroni Griffi, *Dai principi di chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta, prime riflessioni*, in *Giur Comm.*, 1993, I, p.387 ss ; Boni, *Nuova giurisprudenza della Cassazione in tema di chiarezza del bilancio*, in *Riv dir comm*, 1997, II, p.121 ss.

In giurisprudenza, App. Milano, 26 giugno 1986, in *Società*, 1987, p.1040 con nota di Salafia ; Trib. Milano, 27 luglio 1987, in *Società* 1988, p.39; Trib. Milano, 18 luglio 1987, in *Giur Comm*, 1987, II, p.797; Trib. Milano, 16 giugno 1988, in *Società*, 1988, 1144 con nota di Salafia; App. Milano, 13 settembre 1988 in *Società*, 1989, 45 ed in *Giur. it*, 1990, I, 1, p.1629 ; Trib. Genova, 24 settembre 1990, in *Società*, 1991, p.645; App. Milano 4 dicembre 1992, in *Società*. 1993, p.1055.

⁴⁰ Cass., 3 settembre 1996, n. 8048, *cit*; Cass., 8 agosto 1997, n. 7398, in *Giust civ.*, 1998, 2, I, p.465 ss con nota critica di Vidiri ed in *Società*, 1997, p.1401, con nota di Salafia; Cass., 21 febbraio 2000, n.27 *cit* ; Cass., 7 marzo 2006, n. 4874 in *Società*, 2007, p.703

Le Sezioni unite della Corte di Cassazione, nel 2000, si sono pronunciate sul tema con la sentenza del 21 febbraio, n. 27⁴¹. La pronuncia è stata salutata dalla dottrina come un punto di arrivo ad una *querelle* che si trascinava da decenni. E sebbene nel caso sottoposto alla Corte il riferimento al diritto di informazione del socio fosse poco pertinente, poiché il socio lamentava la violazione non di un proprio diritto, ma dell'oggettivo principio di chiarezza⁴², che pretendeva di sanare tramite la richiesta di opportuni chiarimenti in assemblea, il principio estrapolabile da tale sentenza è di estrema rilevanza⁴³. In tale sede le Sezioni Unite, riconoscendo nel diritto di informazione l'oggetto della tutela della chiarezza documentale, decretano che i precetti posti dalla clausola generale di redazione del bilancio *ex art. 2423* sono fissati dal legislatore in funzione di interessi che trascendono i limiti della compagine sociale e che concernono anche i terzi, a loro volta destinatari delle informazioni sulla situazione patrimoniale economica e finanziaria della società, informazioni che il bilancio deve fornire con chiarezza, ed in modo veritiero e corretto⁴⁴.

Merito delle Sezioni Unite è stato allora quello di aver definitivamente riconosciuto il carattere essenziale della funzione informativa del bilancio⁴⁵, e conseguentemente di aver dato al diritto di informazione autonoma tutela corredandolo della sanzione *ex art.2379 c.c.* e dalla disciplina di questa condizionata in termini di interesse all'impugnazione⁴⁶

⁴¹ Cass., Sez.un., 21 febbraio 2000, n. 27, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 1348, in *Foro It.*, 2000, I, c. 1521, in *Società*, 2000, 551 ss, ed in *Giur Comm.*, 2000, II, p. 73.

⁴² Il principio opera sotto un duplice profilo, garantendo sia la qualità dell'informazione, posto che si richiede l'utilizzo di espressioni univoche, precise e prive di ambiguità ed esaurienti, esposte in forma ordinata nel rispetto della logica seguita dal legislatore nella costruzione del sistema legale di bilancio (Jaeger, *Problemi topici del bilancio d'esercizio (nell'evoluzione della giurisprudenza e nella prospettiva dell'attuazione della quarta direttiva CEE)* in *Giur comm.*, 1986, p. 994, nt.39.), sia la completezza dell'informazione, poiché mira a realizzare una conoscenza unitaria della situazione aziendale rappresentata e specifica dei singoli elementi che la compongono, anche attraverso la conoscenza del processo logico seguito per la formazione dei valori di bilancio (Cass., Sez.un., 21 febbraio 2000, n. 27, *cit.*; Cass., 3 settembre 1996, n. 8048, in *Riv. dir.comm.*, 1997, II, p.103, in *Società*, 1997, p.172, ed in *Giur Comm*, 1997, II, p.249; Venuti, *Le clausole generali del bilancio*, in *Riv. dott. comm*, 2003, p.787 ss.)

⁴³ In tal senso Belviso, *L'informazione dei soci nelle società con le azioni quotate*, in *Riv Soc*, 2000, p. 862

⁴⁴ così Cass., Sez.un., 21 febbraio 2000, n. 27, *cit.*. Nel medesimo senso Cass., 7 marzo 2006, n. 4874 in *Società*, 2007, p.703. Inoltre, sulla stessa linea interpretativa, Cass., 3 settembre 1996, n. 8048 in *Riv. dir.comm.*, 1997, II, p.103, in *Società*, 1997, p.172, ed in *Giur Comm.*, 1997, II, p.249; Cass., 14 marzo 1992, n. 3132, in *Giust. civ.*, 1992, I, p.3070 ed in *R. d. comm* 1993, II, p.7; Cass., 18 marzo 1986, n. 1839 in *Foro it.* 1987, I, c.1232, in *Giust civ.*, 1987, I, p.926, in *Società*, 1986, p.722, in *Foro pad.*1987, I, p.31 ed in *Riv. dott. comm.* 1986, p.628.

⁴⁵ Esplicito riferimento alla funzione informativa del bilancio "interna ed esterna" alla società in Cass., 8 agosto 1997, n. 7398 in *Giust civ.*, 1998, 2, I, p.465 ss con nota critica di Vidiri ed in *Società*, 1997, p.1401, con nota di Salafia ed in App. Milano, 20 dicembre 2002, in *Giur. mil.*, 2004, p.124.

Del resto l'imperatività del principio di chiarezza e di completezza dell'informazione che il legislatore vuole sia fornita anche ai terzi ed all'intero mercato in generale⁴⁷ non può essere considerata altro che un "corollario della funzione di "sistema informativo" attribuita al bilancio"⁴⁸.

Si è esclusa, per il singolo socio, la sufficienza di un generico interesse al rispetto della legalità per essere legittimati a promuovere l'azione di nullità, al contrario richiedendosi un interesse concreto ed attuale ad agire, individuato talvolta restrittivamente nella necessità di evitare un pregiudizio patrimoniale⁴⁹, talaltra, ed attualmente, più estensivamente, anche nell'interesse attuale a conoscere la reale situazione patrimoniale della società attraverso una informazione chiara e precisa⁵⁰.

5. Le possibili classificazioni dell'informazione in un'ottica aziendalistica

La scienza aziendalistica tende a considerare l'informazione come il frutto di un lavoro di distinzione e di selezione fatto da un soggetto nel suo interesse (utilità): l'informazione misura l'adeguatezza delle conoscenze e del contesto pratico di un soggetto agli obiettivi perseguiti, e misura, d'altra parte, il lavoro selettivo che il soggetto ha già fatto (informazione pregressa) o deve ancora fare (nuova informazione, apprendimento) per rendere adeguate le strutture ai suoi obiettivi di utilità⁵¹

⁴⁶ La giurisprudenza poi, prendendo atto della "pericolosità" per la vita societaria di tale risultato nel tentativo di mitigarne l'incidenza, ha delineato il raggio d'azione della violazione delle norme in tema di chiarezza arginando l'applicazione della sanzione della nullità della delibera, riscontrabile solo quando i difetti di distinzione e di analisi risultino tali da nuocere effettivamente alla funzione informativa del bilancio, con effettivo pregiudizio per i soci e per i terzi, e non quando i vizi siano marginali e non compromettano la precisa rappresentazione della situazione patrimoniale e del risultato economico di esercizio: v. le recenti Cass., 25 maggio 2007, n. 10139 in *Giust. civ.*, 2008, p.441 ed in *Società*, 2008, p.53 e Cass., 22 gennaio 2003, n. 928 in *D. prat. soc.*, 2003, p.56 ss

In dottrina, Colombo, *Limiti di validità dell'unificazione in bilancio di elementi eterogenei*, nota a App. Roma, 14 ottobre 1991, in *Società*, 1992, p.343; Ferri, *Nuove posizioni in tema di irregolarità del bilancio*, *Riv dir comm*, 1975, II, p.296 ss.

⁴⁷ Rordorf, *Impugnazione e controlli giudiziari sul bilancio di esercizio di società di capitali*, in *Giur Comm.*, 1994, I, p.854 ss.

⁴⁸ F.M. Mucciarelli, *Imperatività del principio di chiarezza del bilancio*, in *Giur Comm.*, 1997, II, p.633.

⁴⁹ App. Milano, 7 maggio 1976, in *Riv dir comm*, 1976, II, p.171; Trib. Milano, 22 settembre 1978, in *Giur Comm.*, 1978, II, p.668; Cass., 14 marzo 1992, n. 3132 in *Giust. civ.*, 1992, I, p.3070 ed in *R. d. comm* 1993, II, p.7; Cass., 22 luglio 1994, n. 6834 in *Giur comm* 1996, II, p.449

⁵⁰ Cass., 24 dicembre 2004, n. 23976 in *Società*, 2005, p.1405 ed in *Riv. Dott. Comm.* 2005, p.508; Trib. Milano 12 gennaio 1984, in *Giur Comm*, 1984, II, p.276; Trib., Napoli, 31 ottobre 1991, in *Giur comm*, 1992, II, p.679; Cass., 3 settembre 1996, n. 8048 *cit*; Cass., 28 maggio 1993, n. 5959 in *Società*, 1993, p.1475.

⁵¹ B.Di Bernardo-E.Rullani, *Apprendimento ed evoluzione nelle teorie dell'impresa*, nt.2, in *Stato e mercato*, n.41, 1994

L'informazione è quindi il risultato di un processo elaborativo di dati intesi come “descrizione originaria e non interpretata di un evento”⁵², “*materia prima del processo di costruzione delle informazioni*”⁵³. I dati divengono “*informazioni in relazione al diverso grado di conoscenza posseduto da chi li recepisce attraverso un processo di comunicazione, oppure di ricerca per mezzo di processi d'osservazione e di analisi*”⁵⁴.

La linea di demarcazione tra dato ed informazione si pone in quello che può essere chiamato “confine dell'utilità” che segna il momento in cui il semilavorato informativo diventa utilizzabile nel processo decisionale e di controllo. Si parla di “*dati*” fintanto che i semilavorati informativi, più o meno elaborati, non sono ancora utili per prendere la decisione o per procedere al controllo, e di “*informazioni*” quando il processo elaborativo li abbia resi tali. Considerando che ogni processo decisionale e di controllo necessita di diverse informazioni la cui utilità è varia, sorge l'esigenza di definire quali e quante informazioni fornire ai soggetti interessati.

La dottrina aziendalistica ritiene che, diversamente da quanto potrebbe pensarsi, sia economicamente impensabile e praticamente controproducente fornire tutte le informazioni che potrebbero essere utili in un dato processo decisionale. Economicamente impensabile in quanto il costo sarebbe eccessivo rispetto al valore delle informazioni e praticamente controproducente poiché l'abilità di comporre queste informazioni in modo coerente per assumere la decisione potrebbe andare al di là delle possibilità intellettive e di calcolo.

Le informazioni in tale contesto possono essere classificate in base alla fonte dei dati, ai destinatari, al tempo, al grado di analiticità ed alla natura.

Le “*fonti*” dei dati sono “*fenomeni o oggetti che, in relazione al loro manifestarsi o alle caratteristiche delle loro dimensioni, possono fornire elementi qualitativi o quantitativi*”⁵⁵ di interesse per i responsabili di processi decisionali o di controllo. E possono essere esterne ed interne: le fonti esterne sorgono all'esterno dell'azienda per iniziativa di soggetti di vario tipo (enti di ricerca, istituti statistici, case editrici, etc.) ed assumono la forma di pubblicazioni ed hanno come oggetto, per lo più, l'ambiente operativo esterno all'azienda, mentre le fonti interne hanno origine dall'osservazione dei fenomeni che si manifestano o che possono manifestarsi nel corso dello svolgimento della gestione.

In relazione ai destinatari, si distinguono informazioni rivolte a soggetti interni ed a soggetti esterni all'azienda. Soggetti interni che manifestano esigenze conoscitive sono l'alta direzione, la

⁵² S.C. Blumenthal, *Il sistema informativo*, 1973, ISEDI, p. 35

⁵³ G.B. Davies, M.I.S.: *Conceptual, foundations structure and development*, 1974, Mc Graw Hill, p. 32

⁵⁴ S. Sciarelli, *Il processo decisionario nell'impresa*, 1967, Padova, p. 194

⁵⁵ P. Mella, *La rilevazione di impresa, analisi comparata di sistemi contabili*, Giuffrè, 1977, p. 61

direzione intermedia, la direzione esecutiva e gli stessi individui preposti allo svolgimento di mansioni operative; soggetti esterni sono coloro che vengono in diverso modo in rapporto con l'azienda e manifestano un interesse al suo buon andamento (*stakeholders*), ossia gli azionisti, i dipendenti, i finanziatori, i clienti, i fornitori etc.

Le informazioni possono poi distinguersi in storiche, attuali e prospettive, a seconda che facciano riferimento rispettivamente a fenomeni che già hanno avuto la loro manifestazione, che sono in corso di svolgimento nel momento in cui si procede all'osservazione o la cui manifestazione deve ancora verificarsi e la cui conoscenza è possibile solo tramite l'attività di previsione.

In merito al grado di analiticità possono distinguersi le informazioni sintetiche da quelle analitiche. Le prime forniscono una visione complessiva del fenomeno osservato, mentre le analitiche ne danno una visione disaggregata e dettagliata. Le informazioni sintetiche sono rivolte a supportare processi decisionali o di controllo di tipo strategico, oppure a soddisfare le esigenze di conoscenza dell'andamento della gestione dei soggetti esterni. Le informazioni analitiche sono prevalentemente di interesse di soggetti interni all'azienda, chiamati a prendere decisioni operative, a definire le politiche di azione nell'ambito delle strategie generali fissate dal supremo organo di comando o a realizzare processi analitici di controllo⁵⁶.

Considerando la natura, si hanno invece informazioni qualitative e quantitative. Le informazioni qualitative danno una rappresentazione del fenomeno osservato sulla base di una descrizione che ne indica le caratteristiche principali. Quelle quantitative invece utilizzano parametri numerici per rappresentare l'entità⁵⁷.

⁵⁶ E' possibile distinguere ulteriormente le informazioni analitiche da quelle sintetiche facendo riferimento al grado di immediatezza con cui devono essere rese disponibili ed ai soggetti che procedono alla loro elaborazione. Poiché servono a supportare processi decisionali e di controllo che si susseguono con rapidità, le informazioni analitiche si caratterizzano per un elevato livello di immediatezza, la loro velocità di elaborazione e di messa a disposizione, al sorgere del fabbisogno informativo, è più elevata di quella richiesta per le informazioni sintetiche.

Queste ultime sono per lo più generate da specifici uffici amministrativi a ciò espressamente preposti, spesso scollegati dal resto dell'attività aziendale e dotati dunque della sola visione che può derivare dalla manipolazione di documenti contabili. Un organo del genere non può essere in grado di elaborare informazioni analitiche efficaci, non solo per carenza di conoscenza effettiva dei fenomeni aziendali, ma anche per carenza di competenza.

Tali informazioni, seppur coordinate da un unico organo, sono generate in diretta connessione con lo svolgimento delle operazioni aziendali e talvolta degli stessi soggetti che ad esse sovrintendono, proprio per l'elevata conoscenza posseduta del fenomeno. Sarà compito del responsabile dei sistemi informativi aziendali raccogliere e coordinare tutte le istanze informative, incaricare i soggetti di generare le informazioni ed impostare un sistema di *reporting* efficace (Rizzotti, *Informazione e sistemi contabili*, Padova, 1997, p. 15 e s.)

⁵⁷ I parametri numerici sono diversi dalle rappresentazioni, anch'esse numeriche, che sostituiscono una descrizione sintetica di aspetti qualitativi (codificazioni, ordinamenti, etc) Secondo Maggioni, *Il sistema*

Come accennato, i fabbisogni conoscitivi possono essere, dal punto di vista dei soggetti che li esprimono, interni o esterni all'impresa. Le informazioni che si rivolgono all'interno sono destinate ad essere utilizzate da coloro che sono deputati a prendere decisioni strategiche, tattiche, operative, ed a porre in essere, nell'ambito delle stesse, attività di controllo.

Tali soggetti possono essere i membri dell'alta direzione, i dirigenti di singole divisioni e di funzione, i responsabili operativi e gli stessi esecutori. Se si procede in senso discendente lungo la scala gerarchica, il periodo di riferimento e l'ampiezza delle decisioni tendono a ridursi: in particolare, le decisioni di tipo strategico riguardano la definizione degli obiettivi di lungo periodo dell'organizzazione, i loro cambiamenti, le risorse da impiegare⁵⁸. I soggetti preposti ai processi decisionali strategici necessitano di informazioni che devono consentire una visione complessiva e chiara della situazione in atto dell'intera impresa. Per tale ragione il grado di elaborazione è molto elevato. I fabbisogni informativi sono caratterizzati da elevata variabilità ed imprevedibilità⁵⁹, fattori che limitano la possibilità di progettare adeguatamente il sistema informativo.

Le decisioni di tipo tattico definiscono le politiche da seguire per realizzare gli obiettivi stabiliti in sede di pianificazione strategica o operano scelte nel rispetto delle politiche indicate. Il grado di dettaglio delle informazioni che tali decisioni richiedono tende a crescere, così come cresce il livello di strutturabilità dei sistemi informativi volte a generarle, in ragione del fatto che esse divengono maggiormente prevedibili e stabili.

6. L'utilità di una efficiente organizzazione dei flussi informativi nei gruppi di società

Si potrebbe obiettare che una struttura multistratificata come quella del gruppo necessita per evidenti finalità d'ordine pratico, ancor prima che strategico, un sistema avviato e fluido di scambi informativi: un efficiente reticolo di canali privilegiati per l'afflusso di dati e notizie da un organo all'altro di diverse entità necessariamente nasce in via spontanea laddove il risultato cui la struttura composita tende sia univoco. Nonostante ciò il legislatore ritiene necessario codificare,

informativo aziendale, Padova, 1983, p. 12, “la maggior parte degli eventi richiede entrambi i tipi di informazioni, in conseguenza del fatto che un dato alfanumerico è difficilmente utilizzabile senza l'indicazione del fenomeno cui si riferisce. Anche la codifica che molto spesso accompagna una informazione quantitativa va intesa come parte della descrizione dell'evento, essendo il codice nient'altro che un'informazione che consente di individuare –attraverso l'indicazione di alcune sue caratteristiche –un soggetto di elaborazione.”

⁵⁸ Cfr. sul punto R.N. Anthony, *Sistemi di pianificazione e controllo*, Etas, 1976, p.20

⁵⁹ Secondo A. Rugiadini, (*I sistemi informativi d'impresa*, Milano, 1970, p. 151) “poiché le decisioni strategiche sono saltuarie, discontinue e dai contenuti mutevoli, pure i contenuti dei flussi informativi sono vari ed il loro impiego poco intenso e poco frequente ; ne risulta arduo progettare aprioristicamente, anche per le decisioni strategiche relativamente ripetitive [...], quali possono essere i fabbisogni di informazioni. I contenuti concernono precipuamente fenomeni esterni e futuri, esprimibili sia in termini di quantità, ma spesso anche di qualità, per mezzo di previsioni e di stime”.

laddove può, e seppur in via talora estremamente rigida, i principali ponti di collegamento intersocietario. La motivazione di tale interesse è di tutta evidenza: il legislatore riformante ha improntato il suo intervento in un'ottica di totale trasparenza nei rapporti societari. Infatti molte delle modifiche apportate dalla novella sono rivolte ad enfatizzare la *disclosure* nel sistema e ad integrare il dettato codicistico con disposizioni che prevedono un continuo e fluido scambio di informazioni tra vari organi della società : ciò appare come il coronamento del disegno originario, anche e soprattutto ove il meccanismo venga applicato nel sistema complesso rappresentato del gruppo. A tale proposito però, è necessario ricordare come la legge predisponga un canovaccio dispositivo formale , destinato ad integrarsi con le disposizioni comuni, tanto che la dottrina si è espressa, in merito alla disciplina dettata dagli artt 2497 ss, parlando di “*frammenti di uno statuto legale*” rinvenibili al di là del capo interessato.

Le realtà legate da rapporti di controllo, o più genericamente facenti parte di un gruppo, vivono in uno stato ideale: non sufficientemente “*libere*” da poter imporre un obbligo di riservatezza sui propri dati gestionali, ma non tuttavia così legate, compenstrate, da poter permettere una indiscriminata cessione informativa, le società devono attenersi a talune regole.

I flussi informativi propriamente intesi sono quelli configurati dal legislatore in casi tipici e, in tali ipotesi, potrebbe anche sostenersi che il passaggio di tali informazioni dalle società controllate alla controllante non implichi violazioni dei doveri di riservatezza, se tale raccolta avvenga nel rispetto delle procedure e se tale trasmissione sia finalizzata ad una rappresentazione esterna.

La corretta informazione all'interno della struttura di gruppo, sebbene strumentale ad interessi economicamente rilevanti, non giustifica la violazione dei doveri di riservatezza da parte degli organi delle singole società: infatti l'esigenza di assicurare effettività alla circolazione delle informazioni all'interno dell'impresa deve essere temperata con l'esigenza, altrettanto rilevante, di evitare che i soggetti preposti alla raccolta e alla trasmissione delle informazioni non siano tenuti a rispondere in sede penale e civile per violazione dei doveri di riservatezza e segretezza.

Pertanto, all'interno di qualsiasi entità esercente un'attività economica organizzata, pare conforme a criteri di corretta gestione anche la predisposizione di una certa suddivisione interna delle informazioni di cui si è in possesso, nel senso che le società stesse debbono adottare particolari misure di cautela atte ad evitare un indiscriminato passaggio di notizie riservate da un ufficio all'altro, soprattutto nel caso di banche multidivisionali, di società di grandi dimensioni o operanti in diversi settori, ovvero, di gruppi di società. La mancata predisposizione di tali misure, infatti, può essere giudicata come indizio per la sussistenza di una negligenza rispetto al dovere di corretto trattamento dei dati dell'impresa.

Per quanto riguarda l'individuazione delle procedure attraverso cui realizzare un'efficiente organizzazione dei flussi informativi all'interno del gruppo, è necessario rinviare ai modelli elaborati dagli studi aziendalistici. Si osserva, infatti, che il coordinamento della capogruppo nei confronti delle società ad essa sottoposte può essere scomposto in due distinte fasi, quella della *comparazione* dei risultati economici raggiunti dalle società del gruppo e quello della *riallocazione* delle attività svolta da ciascuna di esse, nell'ottica della migliore funzionalità e produttività: entrambe le fasi necessitano di un flusso informativo continuo⁶⁰.

Nella gestione del gruppo, infatti, assume rilevanza decisiva la presenza di un sistema informativo, che consenta un efficiente esercizio unitario dell'attività complessiva, attraverso la rilevazione, l'elaborazione, la trasmissione delle informazioni ai responsabili dei vari processi decisionali e all'interno delle varie unità organizzative. Da qui discende la fondamentale esigenza di standardizzare tali procedure, al fine di agevolare un efficace flusso informativo tra le controllate e tra queste e la capogruppo.

L'informazione scaturente dai flussi informativi consente di perseguire due finalità: garantire un efficiente svolgimento del processo di pianificazione, programmazione e controllo (attraverso la possibilità di consolidare obiettivi, piani e *reports*), assicurando l'esercizio di un'efficace attività di controllo direzionale, non soltanto all'interno delle singole unità organizzative, ma anche a livello di gruppo; consentire la rappresentazione dell'unitarietà economica dell'impresa-gruppo agli *stakeholders* (obiettivo che, di regola, viene realizzato con la redazione del bilancio consolidato)⁶¹.

Nei rapporti intersocietari, la tecnologia informatica rende possibile la costituzione e il mantenimento di un flusso costante di informazioni e, quindi, il miglioramento del processo di gestione aziendale: se sussistono i necessari presupposti, l'esistenza di comunicazioni telematiche intragruppo consente di effettuare dei consolidamenti in tempo reale, consentendo al vertice aziendale di conoscere in ogni momento la situazione economico - finanziaria del gruppo, sviluppando programmi di simulazione della realtà competitiva e delle sue evoluzioni⁶².

La scienza aziendalistica mostra, quindi, l'esistenza di un'inscindibile connessione tra informazione, decisione e controllo, secondo un disegno circolare.

In definitiva, si può osservare come una efficiente organizzazione dell'impresa di gruppo, con la contestuale predisposizione di adeguati sistemi informativi intragruppo, è esigenza che si pone,

⁶⁰ Cfr. P.E. Cassandro, *I gruppi aziendali*, Bari, 1962, p.172.

⁶¹ Cfr. L. Bagnoli, *Il gruppo assicurativo. Assetto istituzionale e struttura strategico-organizzativa*, Padova, 2000, p.121 s.s.

⁶² v. L. Bagnoli, *Il gruppo assicurativo*, cit., p. 129 s.s.

non solo sul piano aziendale, ma anche e soprattutto sul piano giuridico, al fine di prevenire l'applicazione di una serie di disposizioni di carattere repressivo (quali la legge sulla responsabilità delle persone giuridiche o la proliferazione dei soggetti attivi rispetto al reato di *insider trading*)⁶³.

7. La tipizzazione dell'informazione in un'ottica giuscommercialistica, e specificatamente nell'ambito del gruppo.

A prescindere dall'enfasi riscontrata in dottrina sul valore primario della trasparenza e dell'informazione come condizione necessaria per un corretto funzionamento delle società e dei mercati, ed indipendentemente dall'estensione progressiva delle regole di *disclosure* nel sistema societario e finanziario, appare sicuramente necessaria una ricostruzione organica del “*sistema dell'informazione*” e del “*sottosistema informazione nei gruppi*”, sotto un duplice profilo: tipologico e funzionale.

L'informazione può essere convenzionalmente classificata, al fine di una più chiara ricostruzione della fattispecie, secondo la struttura, il contenuto e la funzione.

Sotto il profilo della struttura è possibile individuare anzitutto l'informazione “*codificata a contenuto vincolato*” : il riferimento è all'informazione puramente quantitativa contenuta nello stato patrimoniale e, con riferimento ai gruppi, alle indicazioni relative ai debiti verso le controllate (art. 2424), ai proventi da partecipazioni (art. 2425, C, 15), ai proventi da crediti in controllate, controllanti, collegate (art. 2425, C, 16), alle fideiussioni e garanzie verso imprese di gruppo (art. 2424, comma 3).

Vi è l'informazione “*descrittiva a contenuto aperto*” [si pensi alla relazione sulla gestione svolta anche “attraverso società controllate” (art. 2428, comma 1) ed alla descrizione dei rapporti di gruppo (art. 2428, comma 2, n. 2)]; l'informazione “*valutativa*” [si pensi alle partecipazioni in imprese del gruppo (art. 2424, B, III, 1, a, b, c), ai crediti verso le medesime imprese (art. 2424, B, III, 2, a, b, c), alle partecipazioni che non costituiscono immobilizzazioni nelle imprese di gruppo (art. 2424, C, III, 1, 2, 3), alle appostazioni che richiedono tutte operazioni valutative (art. 2426)]; l'informazione “*prospettica*” [si pensi all'evoluzione prevedibile della gestione che deve risultare dalla relazione sulla gestione che corredata il bilancio consolidato (art. 40, comma 2, lett. c), d.lgs. n. 127/1991]

⁶³ A tal proposito, è significativo rilevare come, anche a livello comunitario, la direttiva CE del 22 settembre 1994, n.45, ora attuata dal d.lgs., n.74 del 2 aprile 2002, imponga l'istituzione di un comitato aziendale o di una procedura per l'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese e nei gruppi di imprese (e v. Corte di giustizia europea, sez VI, 29 marzo 2001, C-62/99, in *Corriere giur.*, 2001,p. 1373 ss)

Indagando in seno al profilo del contenuto si segnala, in primo luogo, l'informazione contabile (e si pensi qui, ovviamente, a tutte le informazioni di gruppo nel bilancio individuale e nel bilancio consolidato), l'informazione gestionale (il riferimento è alle informazioni sulla gestione di gruppo che devono essere rese nei bilanci, ma anche alle informazioni endoconsiliari periodiche dovute dai delegati anche sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalle società e dalle sue controllate (art. 2381, comma 5; art. 150, comma 1, T.U.F.) e l'informazione organizzativa (i.e. informazione sugli assetti organizzativi, ex art. 2381, comma 3). Particolare rilievo assume poi l'informazione “*motivazionale*”, ovverosia innanzitutto l'informazione sulle decisioni in presenza di interessi degli amministratori, spesso, appunto, di gruppo (art. 2391), ma ci si riferisce anche alle operazioni con parti correlate (art. 2391-bis) ed alle decisioni influenzate dalla direzione unitaria (art. 2497-ter; art. 150, comma 1, T.U.F.): materie tutte su cui si è registrato un innesto normativo “*filosoficamente*” innovativo, caratterizzato dal passaggio dagli obblighi formali di astensione alla *disclosure* analitica, strumento di trasparenza, di “*tracciabilità*” delle decisioni, di valutazione di correttezza per eventuali profili di responsabilità.

Quanto alla classificazione dell'informazione secondo la funzione, possiamo individuare l'informazione funzionale alla rappresentazione *statica* (stato patrimoniale); l'informazione funzionale alla rappresentazione *dinamica* (conto economico); l'informazione funzionale all' *orientamento decisionale* [dell'amministratore (art. 2381, comma 6), del socio, dell'investitore (art. 21 T.U.F.)]; l'informazione funzionale all' *esercizio dei poteri di vigilanza* - si pensi agli amministratori senza deleghe (art. 2381, commi 3, 5 e 6) - o all'esercizio dei poteri di controllo - si pensi ai sindaci, ai consiglieri di sorveglianza, ai componenti dei comitato di controllo sulla gestione (art. 2403 bis, comma 2, art. 2409 *quaterdecies*, comma 1; art. 151, commi 1 e 2, T.U.F.) ; l'informazione funzionale alla “*tracciabilità*” dei processi e alla ricostruzione delle responsabilità (art. 2391, art. 2497-ter); l'informazione funzionale all' *esercizio del potere di direzione e coordinamento* (art. 2497 ss.).

In definitiva, può agevolmente rilevarsi, dopo questa elencazione di tipologie informative, potenziate dalla riforma del diritto societario del 2003, che il legislatore abbia posto particolare attenzione alla questione informativa, predisponendo positivamente in via sistematica una serie di canali informativi volti ad una potenziale fluidità conoscitiva su base societaria e correlativamente infragruppo.

II Parte

Il fenomeno dei gruppi di società

8.Premessa

Il legislatore, con la riforma del diritto societario del 2003, inserisce nel titolo V del libro V del codice civile il capo IX destinato alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento⁶⁴, dedicando, almeno in via sistematica, una normativa codicistica al fenomeno del raggruppamento di società. Tali norme del codice civile non introducono, in verità, una definizione di gruppo⁶⁵ e, pertanto, occorre verificare se le novità legislative introdotte dagli articoli 2497 e ss siano idonee a fornire qualche spunto interpretativo ed innovativo nella soluzione di quello che è stato definito

⁶⁴ L'espressione "direzione e coordinamento" è stata verosimilmente mutuata dalla disciplina in materia di gruppi creditizi (art. 61, 4° co. TUB), mentre anteriormente (l. n. 95/1979) l'espressione ricorrente era quella di "direzione unitaria". Non si rinvergono elementi in base ai quali ritenere che le conclusioni cui giurisprudenza e dottrina erano giunte in relazione alla prima nozione non siano applicabili anche alla seconda.

Parte della dottrina considera l'inserimento nella dizione del termine "coordinamento" privo di effettiva utilità, in quanto questo è ritenuto una mera manifestazione della direzione unitaria, e quindi non costituisce una diversa attività dotata di proprie connotazioni. (in tale senso: 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*, Milano, 2003, p.193, nt.6 e Salafia, *La responsabilità della holding nei confronti ei soci di minoranza della controllate*, in *Società*, n.2bis, 2003, p. 391).

Tuttavia, all'espressione *coordinamento* può e deve attribuirsi una valenza particolare, legata a quella che appare l'essenza stessa del gruppo di società: la scomposizione di un'unica impresa in una pluralità di centri di imputazione autonomi, ciascuno dei quali rimane titolare di un proprio e differente interesse che dovrà necessariamente essere "coordinato" con gli altri, in vista del perseguimento di obiettivi unitari. Se tale orientamento è corretto, l'attività di direzione unitaria che compete alla capogruppo viene conseguentemente a colorarsi di una ulteriore funzione: quella di bilanciamento dei diversi interessi di cui sono portatori i soggetti conglomerati, al fine di sostenere una politica di gruppo in cui si deve tendere ad evitare situazioni di pregiudizio degli interessi di alcuni a vantaggio di altri. Ed è in considerazione di questo bilanciamento di interessi, cui dovrebbe orientarsi la politica di gruppo, che il legislatore ha dato espresso riconoscimento, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento di società, al principio dei cosiddetti vantaggi compensativi secondo cui, nel valutare la responsabilità dell'ente che esercita tale attività, si deve necessariamente tener conto dei risultati complessivi che discendono, per ciascuna entità del gruppo, dall'appartenenza allo stesso (cfr. Casadei, *I gruppi di società nel codice civile*, in *Digesto delle discipline privatistiche, sezione Commerciale*, Agg., t.4, 2008, 322 s.)

⁶⁵ Malgrado la presenza di una chiara indicazione in tal senso della legge delega [nell'art. 2, lett h) della l. 3 ottobre 2001, n. 366, si invitava il legislatore a "disciplinare i gruppi di società secondo i principi di trasparenza e di contemperamento degli interessi coinvolti"], il legislatore delegato prescinde non solo dal fornire qualsiasi definizione di "gruppo", ma anche dall'utilizzare il termine stesso. Si tratta di una scelta consapevole ed esplicitamente motivata nella relazione attraverso il riferimento, da un lato all'ineadeguatezza delle definizioni di gruppo già presenti nel diritto positivo- tutte "funzionali a problemi specifici"- e dall'altro, e più in generale, alla non sicura opportunità di coniare una nuova nozione che avrebbe potuto dimostrarsi "inadeguata all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica". Si è scelto, quindi "soltanto" di prendere in considerazione "l'espressione tipica del gruppo, ossia la direzione" (in questi termini, Galgano, *Relazione introduttiva*, in *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*. Atti del convegno, Imperia, 26-27 settembre 2003, a cura di Afferni e Visintini, Milano, 2005,

un “*rebus di difficile soluzione*”⁶⁶, ossia la spiegazione di cosa sia un gruppo di società⁶⁷ e quali siano i suoi tratti essenziali⁶⁸.

La dottrina ha affermato che, nonostante sia diffusa l’idea che sia del tutto inutile uno studio in ordine alla definizione del gruppo⁶⁹, essendo solo importante capire e risolvere i problemi che esso comporta, “*l’identificazione delle caratteristiche giuridiche del fenomeno e l’individuazione*

p. 12).

⁶⁶ Cottino, *Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi*, in AA.VV. *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, II, Milano, 1996, p.1075

⁶⁷ La nozione di gruppo che si trova frequentemente nella letteratura economica ed aziendalistica prende le mosse da una nozione ampia di impresa, ed individua generalmente un complesso di unità produttive tra loro variamente integrate e coordinate. Caratteristica di tali complessi è una combinazione di pianificazione e direzione centralizzate e di decentramento operativo e gestionale. Alla limitata autonomia di gestione delle singole componenti del gruppo si accompagna, secondo la nozione suddetta, il requisito dell’indipendenza giuridica di esse: questa sarebbe indispensabile al fine di distinguere il gruppo di società da altre strutture tipiche della grande impresa moderna. Ma nonostante ciò riemerge costantemente un concetto di impresa che prescinde dalle forma giuridiche che questa assume di volta in volta, ed è indifferenziato sotto questo profilo. Ciò è di particolare evidenza nell’area angloamericana, ed un riscontro si ha anche a livello terminologico con l’uso comune di termini quali *firm*, *enterprise*, *group*, di cui raramente è data una definizione in termini di strutture formali. Anche nel linguaggio dei giuristi si assiste ad un uso di termini quali *corporation* e *company* nel medesimo significato, anziché in quello tecnico-giuridico che è loro proprio e che equivale a società.

Nell’Europa continentale, invece, a termini quali gruppo, *groupement*, *Konzern*, sembra corrispondere una più precisa nozione, sia economica che giuridica. Tra le definizioni di tale genere se ne possono menzionare due, una di un aziendalista italiano : “*In economia aziendale, si ha un gruppo quando più imprese giuridicamente autonome sono dirette unitariamente per un fine comune ed in modo duraturo dal medesimo soggetto economico che le controlla direttamente o indirettamente*” (C. Buttà, *Una metodologia per l’approccio economico-aziendale allo studio dei gruppi di imprese*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p.78, p.61), ed una di un autore americano: “*.. una combinazione di società di diverse nazionalità, connesse a mezzo di partecipazioni azionarie, di controllo manageriale o di contratti e costituenti una unità economica*” (Tindall, *Multinational Enterprises*, New York-Leiden, 1975, XV).

Ma tali definizioni non sono “*nulla di più di una sintesi descrittiva del fenomeno*” (Chiomenti, *Osservazioni per una costruzione giuridica*, In Riv. dir. comm., 1983, II, p.258). Esse infatti non risolvono il problema di una definizione giuridicamente rilevante che valga ad identificare in concreto gli estremi di una fattispecie ed i soggetti giuridici destinatari di una disciplina legale. E’ tuttavia difficile trovare esempi di definizioni che abbiano tale portata. Da un punto di vista teorico, la maggiore difficoltà è forse rappresentata dal fatto che il fenomeno della grande impresa, tanto più di quella articolata in una molteplicità di separate entità giuridiche, coinvolge numerosi settori del diritto e problematiche tra loro differenti, il che rende arduo darne una qualificazione (per non parlare di una disciplina) unitaria. Va inoltre notato che è perlomeno dubbio che tale qualificazione unitaria abbia reale validità per la soluzione di una molteplicità di problemi che, pur sicuramente connessi tra loro, coinvolgono interessi e valutazioni a volte divergenti.

*dei problemi non sono due processi autonomi, essendo il primo un necessario presupposto dell'altro*⁷⁰.

Sembra quindi lecito affermare che, per impostare esattamente i problemi che il gruppo pone e tentare una soluzione il più possibile corretta e coerente delle diverse questioni generate dall'interpretazione della nuova disciplina, sia necessario rappresentare il fenomeno tramite categorie concettuali che possano fornire una qualificazione giuridica del "gruppo di società" idonea a dare un fondamento ai principi che si affermano in relazione ad esso.

Prima della riforma era tacitamente ritenuto pacifico che l'attività di direzione unitaria del gruppo fosse un fenomeno legittimo e meritevole di tutela. Il nodo della questione, ora come allora,

Ed infatti uno sguardo al quadro di insieme della pur frammentaria disciplina dei gruppi in diversi Paesi conferma che la preferenza va ad un approccio differenziato alle varie questioni poste dall'esistenza dei gruppi. Quanto ad una definizione *ex lege*, essa è funzionale alla disciplina più o meno organica del fenomeno, e presuppone quindi una scelta di politica legislativa in tal senso, e quindi, prima ancora, una scelta politica del legislatore sull'atteggiamento da tenere nei confronti del fenomeno. (v. Petriccione, *Gruppi di società*, in *Dig. delle discipline privatistiche, Sez Comm.*, VI, 2007, p.429 ss).

⁶⁸ Osserva Spada, *Gruppi di società*, in *Riv dir civ.*, 1992, II, 222 che " *se la comunità giuridica italiana non ha saputo -né sa tuttavia- dire cosa sia il gruppo come fenomeno, ha sempre saputo- e sa- quali problemi la realtà del gruppo genera e, quindi, ha sempre riconosciuto il gruppo come campo problematico*". Illustre Autore del resto sottolineava che " *il tema è di quelli che possono mettere a dura prova le menti che vi si accostano: come può una entità essere al tempo stesso una (l'unità del gruppo) e plurima (la pluralità delle società che lo compongono). Un tema che evoca misteri teosofici, come il mistero della trinità*" (Galgano, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p.8)

L'indifferenza del legislatore italiano a gruppo non è da attribuirsi ad ignoranza o ad una mera dimenticanza, ma è da ricondursi ad una "consapevole scelta in senso liberista" che emerge chiaramente dalla stessa Relazione del Guardasigilli al codice civile: in questi termini Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p. 104, nt.3.

⁶⁹ In questo senso si sono espressi Jaeger, *Le società del gruppo tra unificazione ed autonomia*, in AA VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, II, Milano, 1996, p.1425 ss; P.G.Jaeger, *I "gruppi" tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.916 ss; Montalenti, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur Comm.*, 1995, I, p.710 ss; Id., *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in AA. VV. *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, p.197 ss; Carano, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv dir civ.* 2004, II, p.429.

⁷⁰ In questo senso Tombari, *Gruppi e diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia,, 16-17-18 novembre 1995, III, Milano, 1996,p.2218.

Maccarone (*Riforma delle società e banche*, in *La riforma del diritto societario e le banche, Nuovi modelli, nuovi strumenti: opportunità e criticità*, Roma, 2003, p.59 ss) afferma che il legislatore della riforma, con riferimento alla disciplina del gruppo di società, ha commesso l'errore di non indicare la "fonte" del potere di direzione e coordinamento, dettando una normativa scarna e volta unicamente a porre limiti all'azione della capogruppo, senza identificare la fattispecie del gruppo di società ed il concetto di interesse di gruppo.

consiste nello stabilire sino a che punto l'attività direttiva possa spingersi, penetrando nell'area della autonomia giuridica delle singole società controllate e dirette.

Se quindi, con sicurezza, può affermarsi che lo svolgimento dell'attività direttiva di gruppo viene riconosciuto e disciplinato nel suo esplicarsi attraverso l'introduzione di articolati oneri di trasparenza ed obblighi risarcitori, non si può, allo stesso modo, agevolmente ritenere superata la complessa indagine dei meccanismi di compensazione con cui si intende risolvere il delicato problema del coordinamento dell'interesse di gruppo con l'interesse delle singole società aggregate⁷¹.

Il problema relativo alla circoscrizione dell'attività di direzione e coordinamento e l'individuazione del limite oltrepassato il quale risulti sbilanciato il rapporto tra interesse gestorio di gruppo e vantaggio generale rileva anche ai nostri fini, poiché la questione dei flussi di informazioni abbraccia in realtà ogni singolo momento della vita del gruppo.

L'informazione circolante è elemento democratico, che permette di appianare spigolosità gestorie e colmare *deficit* descrittivi, di rendere più fluida la gestione della controllata, di poter evidenziare e prevedere quei vantaggi compensativi che naturalmente saranno adottati quale giustificazione di comportamenti *prima facie* azzardati o sconvenienti.

9. La necessaria ricostruzione di uno statuto organizzativo del fenomeno “gruppo”

In assenza, come accennato, di una definizione *tout court* di “gruppo”, l'elemento qualificante la fattispecie, nonché il presupposto per l'applicazione della nuova disciplina, è rappresentato dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di società da parte della capogruppo. Tale scelta è giustificata dalla inadeguatezza di qualunque nozione di gruppo a comprendere effettivamente il fenomeno, soggetto all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica⁷².

⁷¹ L'art. 2497, 1° comma, seconda parte, è considerato pacificamente la ricezione normativa della nota teoria dei *vantaggi compensativi* (cfr. Weigmann, *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario*. Atti del Convegno di Courmayeur, 2002, Milano, 2003, p.209) elaborata dalla dottrina (Montalenti, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur Comm.*, 1995, I, p.710 ss) a metà degli anni '90 sulla base di precedenti riflessioni sul conflitto di interessi nel gruppo di società (M.Bin, *Gruppi di società e diritto commerciale*, in *Contratto e impresa*, 1990, p. 507; Mignoli, in *Contratto e impresa*, 1986, p.729)

Il punto certo è che la situazione pregiudizievole presa in considerazione non è quella derivante da un singolo atto, che può trovare rimedio in operazioni riparatorie appositamente finalizzate, ma quella che deriva dal complesso dell'attività di direzione e coordinamento (Ferrara Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2006, p. 823) E' inoltre controverso il rapporto tra i vantaggi derivanti dal risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento e la regola della *compensatio lucri cum damno* e la applicabilità di questa in ambito aquiliano (Maggiolo, *L'azione di danno contro società o ente capogruppo*, *Giur comm* , 2006, I, p.188; Guizzi, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, *Riv dir comm.*, 2003, I, p.453)

⁷² In questi termini si esprime la Relazione al decreto legislativo

L'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla capogruppo comporta la dislocazione del processo decisionale fuori dall'organizzazione societaria delle controllate. E' quindi di fondamentale importanza la ricostruzione della forma organizzativa delle società del gruppo, mediante l'individuazione delle competenze e delle funzioni degli organi sociali in un contesto di gruppo nonché dei processi decisionali interni alle società di gruppo.

Il legislatore della riforma, pur avendo optato per una disciplina generale dell'attività di direzione e coordinamento sotto il profilo della tutela, ha introdotto, seppure in modo non organico, alcune disposizioni dirette a disciplinare il gruppo anche sotto il profilo organizzativo⁷³.

Indicazioni utili alla ricostruzione di uno "*statuto organizzativo*" delle società del gruppo emergono da talune norme del codice civile, quale l'art. 2381, 5° co che impone agli organi delegati di riferire al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate; l'art. 2399, che dà rilevanza ai rapporti personali e professionali che possono verificarsi nell'ambito di un gruppo e che sono suscettibili di compromettere l'indipendenza del sindaco; l'art. 2403 bis 2° co. che consente ai sindaci di chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale; l'art. 2409, 2° co, che consente la denuncia al tribunale anche quando le gravi irregolarità siano compiute dagli amministratori nella gestione di una o più società controllate, e l'art. 2409 *quinquies* che attribuisce rilevanza ai rapporti di gruppo nella definizione delle cause di ineleggibilità e decadenza dei responsabili del controllo contabile.

Una funzione importante nel delineare lo statuto organizzativo del gruppo può inoltre essere svolta dall'autonomia privata. L'attività di direzione e coordinamento, infatti, è esercizio di un potere di fatto che può essere "*istituzionalizzato*" attraverso un "*contratto di impresa*" o un "*regolamento di gruppo*": in questo senso depono l'art. 2497 *septies*, il quale consente che lo stesso esercizio della direzione e coordinamento possa derivare da un contratto tra società o da un'apposita clausola inserita nello statuto della società controllata⁷⁴.

⁷³ La centralità di tali aspetti è confermata dai richiami operati dalla legge a tutela del risparmio, la l. 262/2005, dai flussi informativi che intercorrono tra gli organi sociali del gruppo e dal cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo assunti all'interno del gruppo.

⁷⁴ Gli interpreti sono divisi sulla portata della previsione dei contratti di cui all'art. 2497 *septies*, che darebbero vita a ipotesi di cd. gruppo di diritto. Va segnalata una interpretazione fortemente riduttiva: si tratterebbe di quei vincoli contrattuali già previsti dall'art. 2359 c.c. laddove si disciplina la modalità di controllo societario cd. esterno (Salafia, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, p.391. Cfr. altresì Dal Soglio, in *Comm. breve al dir. delle so-*

La funzione di integrazione che può essere affidata all'autonomia privata appare tanto più importante se si pensa che la disciplina dei gruppi introdotta dal legislatore riformante prescinde dal tipo societario assunto dall'impresa. Sono stati infatti previsti principi generali applicabili a qualsiasi società soggetta all'attività di direzione e coordinamento, quale che sia la forma organizzativa da essa assunta. Da ciò discende l'importanza di ricostruire lo statuto organizzativo concreto delle singole società del gruppo⁷⁵.

10. Le nozioni di controllo e gruppo nel codice civile e nelle legislazioni speciali : Il rapporto tra “controllo” e “gruppo”

cietà, a cura di Maffei Alberti Padova, 2007, p. 1164, ove si considera l'ipotesi che una società parte del gruppo sia assoggettata al diritto straniero). Ma tale lettura contrasta con la risultanza letterale data dall'espresso richiamo all'art. 2359 c.c. già ad opera dell'art. 2497 *sexies*. Sul fronte opposto, da taluno si è concluso che per tale via il legislatore avrebbe dato ingresso nel nostro ordinamento a quel “*contratto di dominazione*” già noto all'esperienza tedesca (Così Jorio, *I gruppi*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina* a cura di Ambrosini, Torino, 2003, p.197) Sembra opportuno invece, aderire ad una terza chiave interpretativa, che rifugge le suggestioni di diritto germanico, poiché fortemente dissonanti con principi generali del nostro ordinamento, sia in materia di causa del contratto, che di *corporate governance* e di responsabilità degli organi sociali. Il contratto di dominazione, infatti, avrebbe come causa esclusiva quella di assoggettare una società al potere di un'altra, con conseguente obbligo degli amministratori di conformarsi agli indirizzi espressi dalla *holding*. Dunque, gli accordi negoziali rilevanti ai fini della sussistenza di un'area di direzione e coordinamento andrebbero ricercati in quei patti parasociali, sindacati, clausole statutarie idonei a realizzare una relazione di gruppo. Si ritiene comunemente che in caso di formalizzazione del legame di gruppo in simili atti negoziali *ad hoc* non resti spazio per dimostrare che, in concreto, nessuna attività di direzione e coordinamento è stata esercitata (Così anche Badini Confalonieri, in *Commentario* diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 2216)

Inoltre, effetti assimilabili a quelli del controllo possono scaturire da contratti di finanziamento, laddove “*la holding predisponga in modo cogente la pianificazione finanziaria per la società controllata, sotto il profilo dei requisiti minimi patrimoniali o dell'equilibrio finanziario*” o dai contratti con cui “*le società in crisi vengono sottoposte al monitoraggio dei creditori forti, degli istituti bancari, mediante un'ingegneria che può giungere sino alla nomina di uomini di fiducia nell'organo amministrativo*” (cfr Dal Soglio, *op. cit.*, p. 2437 s)

Occorre altresì tenere in considerazione quelle forme di accordo tra imprese finalizzate ad istituire meccanismi di concertazione a livello non già gerarchico, ma orizzontale, sulla scorta dell'esperienza, maturata in area cooperativa e consortile (v. l'art. 26, 1° comma, d. lgs. 27.01.1992, n. 87), dei cosiddetti “gruppi paritetici”(sul tema v.Rondinone, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p.425 e ss.;Santagata, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società* dir. da Abbadessa e Portale, III, Torino, 2006, p. 817; in senso critico cfr.Valzer, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum GF Campobasso*, Utet, 2007, p. 870. Ampi riferimenti in Dal Soglio, in *Comm. breve al dir. delle società*, a cura di Maffei Alberti Padova, 2007, p. 1138.)

⁷⁵ In tale senso la Circolare Assonime 23 ottobre 2006, n. 44

Vi è da sottolineare che il legislatore civilistico non utilizza la definizione delle relazioni di controllo solo in funzione della disciplina societaria, cioè per prevenire falsificazioni nella consistenza patrimoniale delle società attraverso incroci di patrimoni distinti solo formalmente, ma anche per altri scopi, primo fra tutti quello di identificare delle aggregazioni che diano luogo al fenomeno del gruppo di società, o, più in generale, del gruppo di imprese: l'identificazione del gruppo non coincide con l'individuazione dei rapporti di controllo e l'uso di questa categoria nell'indagine sulla genesi del gruppo origina confusione⁷⁶.

Le imprese di gruppo si sono sviluppate nel corso del XX secolo e la loro comparsa ha rappresentato, sul terreno dell'organizzazione giuridica dell'attività economica, una profonda innovazione⁷⁷.

Il gruppo di società è frutto della inventiva imprenditoriale: non è una creazione legislativa, ma dell'autonomia privata⁷⁸ ed è stato sovente definito come “*concetto di frontiera*” nel mondo giuridico⁷⁹. Risulta essere un'utopia la corrispondenza tra impresa economica e sua organizzazione giuridica per far luogo ad iniziative economiche unitarie o comunque coordinate che si realizzano, e possono realizzarsi, soltanto attraverso una pluralità di organizzazioni giuridiche autonome, anche se economicamente collegate.

⁷⁶Tra i numerosi contributi in tema di rapporto tra controllo e gruppo, G.Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, (Atti del Convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.72 ss, ed in *Scritti giuridici*, vol. III, 2, Napoli, 1990, p.1338.

⁷⁷ Sul tema dei gruppi, F.Galgano, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2004, vol. XXIX, 1, p.163 ss; Id., *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001; Id., *Lex mercatoria*, Bologna, 2001, p.163 ss.

Tra le opere collettanee, AA.VV., *La disciplina dei gruppi di imprese: il problema oggi*, Milano, 1997, (atti del convegno organizzato dal Centro nazionale di prevenzione e difesa sociale, Courmayeur 31 marzo-1 aprile 1995); AA.VV., *I gruppi di società*, 3 voll., Milano, 1996, (Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995); A. Pavone La Rosa, *Le società controllate - I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, II, 2, Torino, 1991; R. M.Petriccione, *I gruppi di società*, in *Digesto delle discipline privatistiche - sezione commerciale*, Torino, vol. VI, 2007, p.429 ss; AA.VV., *I gruppi di imprese nella realtà giuridica italiana*, Milano, 1990; A. Pavone La Rosa (a cura di), *I gruppi di società*, Bologna 1982; AA.VV., *La disciplina dei gruppi di società nella “novella” del 1974*, Milano, 1978.

⁷⁸ In tal senso Galgano, *Lex mercatoria*, Bologna, 2001, p.164. Tra l'altro la realtà di gruppo ha comportato un'importante opera di adattamento interpretativo di categorie giuridiche pensate per una dimensione “atomistica” e che devono confrontarsi con la realtà “molecolare” delle attuali, più complesse strutture societarie. “Dall'atomo alla molecole” è espressione dovuta a R.Roditre, *La protection des minorités dans les groupes des sociétés*, in *Rev. Soc.*, 1970, p234.

⁷⁹ Così Galgano, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p.8.

Nella prassi si è spesso presupposta una nozione pregiuridica di gruppo indifferenziata e definita funzionalmente in via generale, in ragione di un insieme di obiettivi gestionali che il gruppo consentirebbe di perseguire: la ripartizione del rischio, l'espansione del dominio finanziario attraverso l'effetto moltiplicatore della partecipazione iniziale, il decentramento produttivo, l'autonomia gestionale, il coordinamento tra strategia, formulata dalla *holding*, e tattica, attuata dalle società controllate, la razionalizzazione del rapporto tra politica finanziaria (di gruppo) e le politiche produttive (delle controllate)⁸⁰.

Prima della novella del 2003 la rilevanza codicistica del fenomeno “*gruppo*” era praticamente circoscritta alla nozione ed alla disciplina del controllo societario. La nozione del controllo ha finito per assumere un'importanza sistematica centrale, tanto da essere utilizzata in contesti e per finalità eterogenee⁸¹.

Ma la disciplina dedicata alla situazione di controllo ha presto rivelato i suoi limiti, essendo funzionale a prevenire le distorsioni nella formazione del capitale e nel funzionamento degli organi sociali derivanti dagli incroci azionari e pertanto considerata non idonea ad affrontare ed a risolvere le questioni poste dal gruppo come possibile forma organizzativa dell'iniziativa imprenditoriale⁸².

Il dibattito intorno al rapporto tra controllo e gruppo in Italia è riconducibile agli anni settanta dello scorso secolo quando alcuni importanti interventi legislativi hanno dato impulso ad un con-

⁸⁰ Cfr. P.Montalenti, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, p.81; G. F.Campobasso, *Gruppi e gruppi bancari: un'analisi comparata*, in, *BBTC*, 1995, p.731.

⁸¹ Basti pensare, oltre al riferimento alle imprese “*controllate, controllanti e collegate*” contenuto negli artt. 2424, 2427, 2428 cc, ai numerosi rinvii alla fattispecie dell'art. 2359 presenti nella legislazione speciale al fine di individuare il presupposto di discipline variamente articolate e rispondenti a scopi differenti.

Il progressivo “*ampliamento degli orizzonti di utilizzazione della nozione di controllo*” è stato individuato da Notari, *La nozione di controllo nella disciplina antitrust*, Milano, 1996, p.182 e da Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p.208, che analizzano il rapporto tra la nozione codicistica e le definizioni contenute nella legislazione speciale.

⁸² Sulla rilevanza del gruppo come strumento di articolazione di una iniziativa imprenditoriale unitaria, v. Masi, *Articolazioni dell'iniziativa economica ed unità dell'imputazione giuridica*, Napoli, 1985, pp. 11 e 346. Cfr. altresì, sulla distinzione tra gruppo ed impresa multidivisionale, Minervini, *Cronache della grande impresa*, in *Giur comm.*, 2004, I, p.894

Sulla distinzione, dal punto di vista delle tecniche di disciplina, tra la prospettiva del “*controllo*” e la prospettiva del “*gruppo*”, cfr. Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in Atti del convegno di studi svoltosi a Bellagio, 19-20 giugno 1981, Milano, p.1982 ed *Scritti giuridici*, III, t.2, Napoli, 1990, p. 1339. L'Autore osserva come, nelle discipline che si limitano alla prima prospettiva, la finalità sia quella di “*impedire che la posizione di potere, insita nel controllo, si traduca in un abuso di potere*”; mentre, nelle discipline che si estendono alla prospettiva del gruppo, l'obiettivo diventa la ricerca di “*condizioni nelle quali la realizzazione dell'azione e degli interessi di gruppo possa essere attuata*”

fronto dottrinale. Ci si riferisce in primo luogo alla miniriforma delle società per azioni contenuta nella Legge n. 216/1974, che da un lato novella la disciplina del controllo di cui agli artt. 2359 e 2359 *bis*, c.c., e dall'altro espressamente usa la dizione “*gruppo*” con riferimento al bilancio consolidato⁸³

Altra occasione è venuta dal progetto di VII direttiva comunitaria, ma più in particolare dall'art. 3, d.l. 30 gennaio 1979, n. 26 (ed. “*decreto Prodi*”), convertito con modifiche in 1.3 aprile 1979, n. 95, il quale, se anche nella limitata prospettiva dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi e pur non facendo alcun esplicito riferimento ai “*gruppi*” di società (l'articolo è rubricato “*Società o imprese controllate, a direzione unica e garanti*”), ha introdotto per la prima volta nell'ordinamento giuridico italiano la più ampia e articolata disciplina in tema di aggregazioni societarie⁸⁴.

La disposizione era intesa a regolare l'ambito e le modalità di applicazione della procedura di amministrazione straordinaria e gli effetti a questa conseguenti in ordine alle società soggette ai vincoli di collegamento da essa previsti. La norma si inserisce quindi in un limitato orizzonte; ma è innegabile l'interesse che le sue previsioni hanno suscitato anche al di fuori del ristretto campo di operatività della procedura di amministrazione straordinaria ed in una più generale prospettiva⁸⁵.

⁸³ v. F.D'Alessandro, *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in AA.VV., *La disciplina dei gruppi di società nella “novella” del 1974*, Milano, 1978, p.105 ss.

⁸⁴ Le norme in tema di gruppi di società erano state fino a quel momento frammentarie e particolari, quali, ad esempio, quelle contenute nelle leggi sulle agevolazioni finanziarie all'industria. Sul punto, Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV., in *I gruppi di società*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p.134 ss. Separata menzione va fatta - per il rilievo che essa in prospettiva può assumere ai fini dell'informazione dei soggetti interessati alle vicende delle società partecipanti al gruppo - della norma dell'art. 3, comma 1, lett. a), l. 216/1974, la quale legittima la Consob a prescrivere “alle società con azioni quotate in borsa e agli enti aventi per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, i cui titoli sono quotati in borsa, la redazione di bilanci consolidati di gruppo anche per settori omogenei”. Un esplicito obbligo di redazione di bilancio consolidato di gruppo è stato successivamente introdotto dalla legge sulla stampa a carico delle società che controllano società editrici di quotidiani (cfr. Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV., *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p.131).

⁸⁵ Su tale legge la bibliografia è amplissima: fra i tanti, P.G.Jaeger, *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in AA.VV., *Disciplina giuridica dei gruppi di imprese*, (Atti del convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.90 e s. ; Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981. Per taluni (A.Maffei Alberti, *Provvedimenti urgenti per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1979, p.742 ss; seguito da A.Bonsignori, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Padova, 1980, p.126) la nozione di cui alla legge Prodi ricomprende ipotesi non riconducibili all'art. 2359 c.c. quali le società sorelle e quelle legate da un rapporto di controllo indiretto esterno. Quanto invece al controllo da unione personale, v'è chi ritiene che l'art. 3, lett. c), richiami, con il concet-

È un dato di comune esperienza che “controllo” e “gruppo” costituiscano distinte manifestazioni della potestà imprenditoriale⁸⁶. Alla unità concettuale alla quale l’una e l’altra nozione si ispirano, può corrispondere, e normalmente corrisponde, una pluralità di atteggiamenti concreti, ciascuno dei quali può assumere rilevanza quando si tratta di disciplinare il fenomeno⁸⁷.

Il “controllo” indica la posizione che consente ad un singolo soggetto di coordinare ed unificare l’azione economica di più organizzazioni giuridicamente autonome, e consegue al possesso di una partecipazione “di riferimento”, che consente di avere un peso determinante nell’assemblea

to di direzione unica, l’ipotesi di identità (assoluta o prevalente) della composizione degli organi amministrativi delle due società (A.Maffei Alberti, *I gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p.811 ss); altri reputano invece necessaria anche l’effettiva unità direzionale resa possibile dalla composizione soggettiva degli organi (per tutti Libonati, op. cit., 83 ss). Va infine considerato come, in questo contesto, si siano avute le prime applicazioni della nozione di controllo al di fuori del mero ambito delle società di capitali: v. G.Scognamiglio, *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell’amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, p.660 ss, ove ampi richiami alla giurisprudenza; F.D’Alessandro, *Imprese individuali, gruppi e amministrazione straordinaria*, in *Giust. civ.*, 1981, p.3020 ss; G.Minervini, *L’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p.617 ss; G.Sbisà, *Il gruppo di società nell’amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (criteri di individuazione)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.257 ss.

⁸⁶ *ex multiis*, G.Cottino, *Le società. Diritto commerciale*, I, 2°, Padova, 1999, p. 651, il quale giustamente rileva che il “gruppo nasce (normalmente) dal controllo; il controllo non sfocia automaticamente nel gruppo”. La distinzione è presente anche in contributi dei primi anni ‘90, come nel saggio di P.Spada, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, p. 221 ss., che individua nel controllo problemi “dominicali” e nelle aggregazioni di gruppo un problema di limiti del concorso di autonomia ed eteronomia decisionale nella gestione delle società partecipate. Su analoghe posizioni G.Rossi, G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in AAVV, *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, I, Milano, 1996, I, p. 24 ss., che ravvisa nella “direzione unitaria” il momento genetico del gruppo, ossia l’esercizio di una influenza extrassembleare di coordinamento amministrativo e finanziario e gestionale in genere. La distinzione è presente anche in Galgano, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p. 51 ss., il quale ritiene però che il possesso di una partecipazione di controllo comporti di per sé una presunzione di “direzione unitaria”.

La distinzione tra la nozione di gruppo e quella di controllo non sempre emerge pertanto con chiarezza. Essa viene spesso “offuscata dal dibattito sul controllo “di diritto” o “di fatto”, e sui criteri- giuridico-formali, o “economici”- alla base delle relazioni di controllo. La questione è esemplificata dalla discussione avutasi in sede di elaborazione di alcuni strumenti del diritto comunitario. L’enfasi che le Comunità pongono sulla necessità di incoraggiare la collaborazione trans-nazionale tra le imprese europee, rende una disciplina comune dei gruppi un obiettivo importante del processo di armonizzazione legislativa. A ciò deve aggiungersi la consapevolezza del rischio che gli Stati membri possano ritenere non più procrastinabile una legislazione in materia, e che quindi ci si possa trovare di fronte al difficile compito di armonizzare diverse discipline positive. Connotato fondamentale, dal punto di vista concettuale dei progetti comunitari è la visione globale del fenomeno, che abbraccia sia le relazioni di subordinazione- cioè di controllo- che quelle di coordinazione, presenti nelle strutture di gruppo. Tale approccio è stato fortemente influenzato dalla legislazione tedesca, la quale contiene norme che riguardano sia i

della società partecipata. Mentre il “gruppo” indica il determinarsi, fra queste organizzazioni, di un collegamento in funzione dell’unità dell’azione e dell’interesse unitario che all’azione presiede, ma non il determinarsi di una riduzione ad unità, ed è una manifestazione della libertà di iniziativa economica (art. 41 Cost.) che, in presenza di collegamenti societari, legittima il conferimento all’insieme delle imprese della struttura organizzativa valutata più idonea per il migliore conseguimento degli interessi delle singole entità aggregate e del gruppo nel suo insieme.

E’ possibile, pertanto, che l’influenza della società controllante si espliciti soltanto a livello dell’assemblea della controllata mediante l’esercizio del diritto di voto inerente al pacchetto azionario da essa posseduto, e non investa anche la gestione della società partecipata nell’esercizio di quella direzione unitaria che costituisce connotazione tipica del gruppo. Ciò porta ad esprimere perplessità sull’opportunità della regola contenuta nel nuovo art. 2497 *sexies* c.c. secondo cui “*si presume, salvo prova contraria, che l’attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalle società o enti tenuti al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controllano ai sensi dell’art. 2359*”. Il principio in essa contenuto è che il possesso, da parte di una società (la “controllante”), di un pacchetto azionario che consenta di disporre della maggioranza dei voti o di esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria di un’altra società (la “controllata”) imponga, in assenza di una prova contraria, di ritenere la gestione della società partecipata condotta in conformità alle direttive e alle istruzioni impartite dall’organo gestorio della controllante.

Tuttavia non esiste, nella realtà socio-economica, un modello unico di “*direzione unitaria*”, ponendo questa spaziare da una semplice attività di consultazione degli organi gestori delle entità aggregate, alla previsione di generali programmi e direttive di gruppo ovvero, nelle strutture più accentrate, a più penetranti ed incisive ingerenze nella gestione delle società partecipate ed, in

gruppi verticali (a struttura subordinata) che quelli orizzontali (a struttura coordinata). Elemento unificante è il concetto di direzione unitaria (einheitliche Leitung), per quanto non rigidamente definito, che deve esprimersi nel lungo periodo, soprattutto attraverso la fissazione degli obiettivi e delle strategie comuni del gruppo. L’atteggiamento di altri ordinamenti europei, invece, è fundamentalmente diverso è assai più riduttivo. Da un alto, infatti, i gruppi orizzontali ricevono scarsa considerazione; dall’altro, nell’affrontare i gruppi verticali viene attribuito un rilievo pressochè esclusivo alle relazioni di controllo. Questa attitudine trova certamente una spiegazione parziale in fattori quali la scarsa diffusione dei gruppi orizzontali rispetto a quelli verticali, ed nel fatto che anche le strutture di coordinazione e collaborazione si pongono generalmente al vertice di una piramide di altre imprese da esse dipendenti, cosicchè si ricreano strutture di tipo verticale”. (Petriccione, *Gruppi di società*, in *Dig. delle discipline privatistiche, Sez Comm.*, VI, 2007, 430 s).

⁸⁷ G.Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, (Atti del Convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.72 ss ed in *Scritti giuridici*, vol. III, tomo 2, Napoli, 1990, p.1339.

ipotesi limite, fino all'assunzione da parte dei membri dell'organo gestorio della controllante del ruolo di amministratori di fatto della controllata⁸⁸.

Si tratta quindi di formule che esprimono due momenti diversi del fenomeno: il controllo, e cioè la posizione di potere nell'ambito delle singole organizzazioni che esso esprime propriamente, il momento strumentale; il gruppo, e cioè il rapporto che ne consegue fra le organizzazioni stesse, il momento finale⁸⁹. Il controllo, ovvero la posizione di potere, costituisce un presupposto necessario perché un gruppo si determini⁹⁰. Se nel fenomeno di gruppo ci si trova di fronte al coordi-

⁸⁸ Per un ampio quadro del fenomeno, cfr. Rondinone., *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p. 357 ss.; Galgano, in *Il nuovo diritto societario, Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da Galgano, Padova, XIX, 2004, pp. 176 e s., il quale riconosce che l'esperienza concreta rivela l'esistenza di una grande varietà di strutture organizzative di gruppo, anche se ritiene che nella normalità dei casi è riscontrabile una "direzione per consenso", ossia frutto di un rapporto dialettico degli organi gestori delle società aggregate, fatto di reciproca persuasione, di rettifica degli originari punti di vista, di finale accettazione delle direttive rettificata. Questo rapporto dialettico dà luogo ad una sorta di "direzione per consenso" del gruppo, e si manifesta, oltre che nei diretti contatti fra *manager* della controllante e delle controllate, anche nella prassi dei grandi gruppi di periodiche riunioni di un informale organo di gruppo, che nei gruppi internazionali è detto *group board*, al quale partecipano presidenti esecutivi e amministratori delegati della *holding* e delle controllate e nelle quali le linee strategiche del gruppo sono poste a confronto con le concrete possibilità operative, di ordine finanziario, industriale o commerciale, delle singole controllate. Nel corso di queste riunioni, delle quali sono tenuti verbali, le direttive della *holding* finiscono con il perdere il carattere di una superiore imposizione, rivelandosi frutto dell'apporto dato alla loro elaborazione anche da parte di coloro che dovranno eseguirle.

⁸⁹ In tal senso Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in *Scritti giuridici*, Napoli, 1990, III, t.2, p.1338.

⁹⁰ Al di là della difficoltà che la traduzione normativa delle nozioni di controllo e gruppo e della distinzione tra esse comporta, va tenuto presente che esse sono e restano diverse: per quanto vi sia una relazione di strumentalità, dal momento che il controllo è un elemento importante sia del processo di formazione dei gruppi che delle relazioni di potere interne ad essi, tale relazione è tutt'altro che necessaria, e non esaurisce la complessità del fenomeno (Petriccione, *op.cit.*, 431)

Inoltre, che il tratto fondamentale ed essenziale del gruppo fosse l'attività di direzione unitaria, e non la mera relazione dominicale tra due o più società, costituiva già un risultato acquisito dalla dottrina: in tal senso Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, Atti del Convegno di Bellagio 19-20 giugno 1981, Milano, 1982, p. 67, ed in *Scritti giuridici*, Napoli, 1990, vol. III, t. 2, p. 1340; G.F. Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 ,p. 785 e 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 della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 , p. 24 e ss.; G.Scognami-glio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, *ivi*, p. 2107 e ss.; Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, *cit.*, p. 103; Ferro Luzzi, *Riflessioni sul gruppo (non creditizio)*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2000, p.170 SS.; Jaeger, *I "gruppi" tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur comm.*, 1980, 1, p. 921 e s.; Id., *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur comm.*, 1981, I, p.414; Pavone La Rosa, *La responsabilità da "controllo" nei gruppi di società*, in *Scritti in onore di Giuseppe Auletta*, I, Milano, 1988, p. 448, già in *Riv.*

namento delle azioni di più organizzazioni giuridicamente autonome, in vista della realizzazione di un interesse di gruppo, una posizione di potere che consenta di attuare questo coordinamento è pur sempre necessaria.

Ci si chiede tuttavia se sia possibile affermare che questa posizione di potere sia di per sé un presupposto sufficiente perché un gruppo si determini, o invece sia necessario il verificarsi di un ulteriore evento, e se questo evento ulteriore sia un elemento di natura formale organizzativa o invece di natura sostanziale, e cioè un elemento economico che, collegando le singole imprese consenta un coordinamento delle diverse attività e con esse, un'azione di gruppo e la prosecuzione di un interesse di gruppo.

Vi è stato chi, in dottrina, ha affermato che se ogni gruppo presuppone una posizione di controllo che consenta il coordinamento dell'azione, non ogni posizione di controllo sfocia necessariamente in un fenomeno di gruppo⁹¹. Se in tutti i casi l'espressione "controllo" indica una posizione di potere di un soggetto nella sfera economica e giuridica di un altro soggetto e l'espressione "gruppo" individua un fenomeno di aggregazione tra imprese autonome che a questa posizione consegue, non sempre la fonte a cui la posizione di potere si ricollega è la medesima, non sempre lo stesso è il grado di aggregazione che alla stessa consegue e di conseguenza, non sempre la stessa è la disciplina di gruppo⁹². All'unità concettuale alla quale l'una e l'altra nozione si ispira-

soc., 1984, 407; Id., "Controllo" e "gruppo" nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir. fall.*, 1985, 1, 18 e ss.; Schiano Di Pepe, *Il gruppo di imprese*, Milano, 1990, p. 79; Rondinone, *Esercizio della direzione unitaria ed acquisto della qualità di imprenditore commerciale*, in *Giur. comm.*, 1991, II, 397; Niutta, *Il finanziamento intragruppo*, Milano, 2000, p. 25

⁹¹ G.Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, (Atti del Convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.72 ss ed in *Scritti giuridici*, vol. III, tomo 2, Napoli, 1990, p. 1340

⁹² Secondo la dottrina (Pettriccione, *cit.*, p.430) l'elemento decisivo al proposito è che "il rilievo attribuito al controllo è fine a sé stesso, e non funzionale al concetto di gruppo. L'ideologia sottostante la quasi totalità degli ordinamenti europei in materia di società è tuttora strettamente legata ad una concezione atomistica del fenomeno, in cui l'impresa si identifica con la forma giuridica che essa assume, e cioè con la società. Sulla spinta di innegabili dati della realtà economica, si è fatta strada la considerazione del collegamento tra le imprese-società, nelle forme della collaborazione (la quale si esprime maggiormente nel campo contrattuale, e solo in parte in quello societario, con l'uso di strumenti quali le joint ventures ed i consorzi) e della dominazione (ovverosia del controllo). Tale collegamento però ottiene un diritto "condizionale" di cittadinanza, nel senso che è ammesso ed incoraggiato in quanto strumento per ottimizzare la prestazione di ciascuna delle imprese-società che vi partecipano, ma continua a ripugnare sostanzialmente l'idea che la singola società possa venire sacrificata a vantaggio di un interesse superiore". Il gruppo, prosegue l'Autore, "pur nella varietà di strutture che presenta in concreto, ha una propria identità, e non è una mera formula ellittica per riassumere una molteplicità di rapporti di collaborazione e/o una sommatoria di relazioni bilaterali tra imprese controllate e soggetto che esercita il controllo".

no, può corrispondere, e normalmente corrisponde, una pluralità di atteggiamenti concreti, ciascuno dei quali può assumere rilevanza quando si tratta di disciplinare il fenomeno⁹³.

Quando si muove dalla prospettiva del controllo - e cioè dal fatto che vi è l'interferenza di un terzo nella sfera giuridica di altri soggetti - la disciplina è diretta a impedire che, per effetto di questa interferenza, si determinino deviazioni dal corretto e ordinato svolgimento dei rapporti interni: è diretta cioè a impedire che la posizione di potere, insita nel controllo, si traduca in un abuso di potere e in un sacrificio di quegli interessi che l'ordinamento intende siano tutelati.

Quando si muove invece dalla prospettiva del gruppo - e cioè dal fatto che l'aggregazione di più imprese autonome ha una sua giustificazione economica - la disciplina è essenzialmente diretta a ricercare le condizioni nelle quali la realizzazione dell'azione e degli interessi di gruppo possa essere attuata, pur nel sacrificio di taluno di quegli interessi che, al di fuori del fenomeno di gruppo, la legge tutela. Questa diversità di prospettiva è immediatamente riscontrabile nei vari ordinamenti positivi, compreso quello italiano, anche se in quest'ultimo sistema la disciplina di gruppo è stata sempre estremamente limitata e accidentale⁹⁴.

11. Controllo e gruppo nel codice civile

Ai sensi dell'art. 2359, è controllata la società che si trova – direttamente o indirettamente⁹⁵ - sotto l'influenza dominante di altra società, la quale è in tal modo in grado di influenzarne l'attività nel senso da essa voluto. In base alla norma codicistica, il controllo societario può assumere diverse forme, potendo essere controllo *di diritto*, *di fatto* e *contrattuale*. E' controllata la società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria⁹⁶, o verosimilmente dispone di più della metà delle azioni con diritto di voto nelle assemblee ordinarie (controllo azionario di diritto). In tale ipotesi la possibilità di esercitare una influenza dominante

⁹³ v. Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, cit., 1339.

⁹⁴ Sempre Ferri, *ibidem*.

⁹⁵ Ai fini del solo controllo azionario (di diritto o di fatto) si computano anche i “voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e ad interposta persona”, con esclusione però dei “voti spettanti per conto dei terzi”, quali i voti per delega (art. 2359, 2 co) Pertanto il controllo azionario può essere non solo diretto, ma anche indiretto. Inoltre, il controllo azionario, di fatto e di diritto, si ha anche quando le relative situazioni si realizzano sommando partecipazioni dirette ed indirette.

⁹⁶ Non devono conteggiarsi le azioni di risparmio e le azioni prive di diritto di voto nell'assemblea ordinaria. Devono invece essere conteggiate anche le azioni di cui la società, pur non essendo titolare, dispone del diritto di voto (i.e. azioni ricevute in pegno o in usufrutto). Sul tema, D'Alessandro, *La disciplina dei gruppi*, p. 113; Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contr. impresa*, 1997, p. 333

è evidente in quanto la società controllante è in grado, fra l'altro, di nominare gli amministratori della controllata.

E' altresì controllata la società in cui un'altra società dispone dei voti sufficienti per esercitare una influenza dominante nell'assemblea ordinaria (controllo azionario di fatto) In tale ipotesi il rapporto di controllo si fonda pur sempre sulla partecipazione al capitale, ma si tratta di una partecipazione minoritaria che tuttavia consente di determinare le deliberazioni dell'assemblea ordinaria per la polverizzazione dei possessi azionari e l'assenteismo degli altri soci.

Infine, si considerano controllate le società che sono sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa (controllo contrattuale). In tale circostanza la possibilità di esercitare l'influenza dominante prescinde dal possesso di una particolare partecipazione azionaria ed è determinata da particolari rapporti contrattuali che pongono una società in una situazione oggettiva di dipendenza economica rispetto ad un'altra⁹⁷. Ma è opinione prevalente che nel nostro ordinamento non sia ammissibile un contratto che attribuisca ad una società il diritto di esercitare influenza dominante su un'altra, il c.d. *contratto di dominazione*⁹⁸

Nell'ultimo comma dell'art. 2359 si individua la nozione di collegamento. Ma il legislatore non indica alcun presupposto tipico, costitutivo della situazione di influenza notevole, che quindi è ravvisabile ogni qualvolta una società sia in condizione di influire, sia pure con incidenza minore ed in misura più tenue di quella che caratterizza il controllo, sull'attività dell'altra, o per il fatto di disporre di una quota di partecipazione significativa in quest'ultima, o per ragioni esterne.

Nonostante l'ambiguità della norma, il collegamento non sembra derivare dall'esercizio effettivo dell'influenza notevole, essendo sufficiente la possibilità di esercizio. Mentre esso è presunto

⁹⁷ Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, Utet, 2006, 289 e s. in questo senso anche M.Lamandini, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano 1995, cit., 152; G.-Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contratto e impresa*, 1997, p. 343. In giurisprudenza, Trib Milano, 28.4.1994, in *Giur comm.* 1995, II, p. 876; Cass 27.9.2001, n. 12094, in *Giur comm.* 2002, II, p. 675.

⁹⁸ Tale contratto è da ritenersi nullo per il nostro ordinamento in quanto in contrasto con la disciplina del conflitto di interessi (artt. 2373 e 2391 c.c.) che vieta ai soci ed agli amministratori di agire in difformità degli interessi della propria società. In tale senso U. Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, I, 2004, p. 67 ss.

Il punto tuttavia non è pacifico, e quanti ammettono il contratto di dominio ricavano nuovi argomenti dall'art. 2497 *septies* che contempla l'attività di direzione e coordinamento di società esercitata "sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei rispettivi statuti" (cfr P.Spada, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla nuova società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 501; R.Costi, *Il gruppo cooperativo bancario paritetico*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 382 ss. Ritiene che la predetta norma faccia riferimento al gruppo paritetico, anziché a quello gerarchico R.Santagata, *Il gruppo cooperativo paritetico (una prima lettura dell'art. 2545 septies c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 539

quando una società dispone di un quinto dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria dell'altra, o un decimo, se quest'ultima ha azioni quotate nei mercati regolamentati.

Infine, in dottrina non si esclude che il collegamento possa anche essere indiretto, nel senso che sia fondato sull'influenza notevole esercitata attraverso società controllate⁹⁹.

Il controllo cosiddetto *di diritto*, oppure organico¹⁰⁰ (2359, co1, n.1) cioè il fatto che una società abbia una partecipazione di controllo in un'altra società, non sembra realizzare in sé e per sé un fenomeno di gruppo, anche se determina, in conseguenza dell'interferenza di una impresa sull'altra, la possibilità di deviazioni dai normali principi del diritto societario, deviazioni che peraltro non troverebbero una giustificazione nella realizzazione di un interesse di gruppo rilevante economicamente. Il controllo organico può trovare la sua ragione d'essere nella realizzazione dell'interesse delle singole società operative e non postula necessariamente la realizzazione di un interesse ulteriore, attraverso l'aggregazione. Per il controllo organico, nel quale la possibilità di interferire consegue alla partecipazione azionaria e non è il frutto di un accordo contrattuale, si pone il problema dei limiti entro i quali questa interferenza sia lecita e rimane applicabile il principio fondamentale del diritto societario, secondo il quale la realizzazione di un interesse interiore non è consentito, quando esso si traduca in un sacrificio dell'interesse delle singole società¹⁰¹

La situazione di controllo che si realizza su base contrattuale¹⁰² è essenzialmente diversa da quella che consegue al controllo organico e la diversità è duplice: anzitutto quando la situazione di controllo si crea volutamente mediante contratto, essa si crea per la realizzazione di un interesse ulteriore rispetto a quello proprio delle singole imprese, interesse da realizzarsi attraverso la coordinata azione delle imprese aggravate. Al fenomeno del controllo corrisponde necessariamente un fenomeno di gruppo ed è l'azione coordinata del gruppo che determina la creazione della posizione di controllo.

Indubbiamente un fenomeno di gruppo può realizzarsi anche al di fuori di un contratto formale, per effetto di un'aggregazione spontanea, ma pur sempre voluta, di una pluralità di imprese. Anche il contratto di dominio non può essere una creazione artificiosa e arbitraria, ma deve avere una sua ragione d'essere socio-economica e una sua utilità sociale. L'aggregazione di una pluralità di imprese, attraverso l'assoggettamento a una direzione unitaria, ha una ragion d'essere, in

⁹⁹ In tal senso, G. F. Campobasso, *La riforma delle società di capitali e delle cooperative*, p.80.

¹⁰⁰ v. Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, Commentario del codice civile Scialoja Branca, Bologna-Roma, 2005, p. 144 e 179

¹⁰¹ v. G. Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, (Atti del Convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.72 ss ed in *Scritti giuridici*, vol. III, tomo 2, Napoli, 1990, 1343;

¹⁰² v. Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, Commentario del codice civile Scialoja Branca, Bologna-Roma, 2005, p.154

quanto consente la realizzazione di risultati ulteriori, rispetto a quelli conseguibili dalle singole imprese.

Vi deve essere quindi la possibilità di un'azione coordinata di gruppo, di un interesse di gruppo e quindi la necessità di una integrazione dell'azione delle diverse imprese.

La stessa Costituzione, con riferimento alla programmazione, nella quale pure vi è un fenomeno di coordinamento dell'azione di una pluralità di imprese autonome operanti sul mercato, ne subordina l'attuazione alla realizzazione di fini sociali ulteriori rispetto a quelli realizzabili nelle singole imprese. Una tale esigenza non può essere negata per i gruppi, nei quali pure si realizza il coordinamento delle azioni di più imprese autonome, sulla base non più di una legge, ma di un atto di volontà privata.

11.1. Le molteplici valenze delle relazioni di controllo nelle legislazioni speciali e nel codice civile.

L'art. 2359 è stato affiancato da una serie di definizioni di controllo di pertinenza delle legislazioni speciali, dando in tal modo vita a un dibattito sul loro rapporto. Per di più l'incontrollata proliferazione delle nozioni di controllo ha finito col dar luogo ad *“una vera e propria babele di linguaggio”*¹⁰³. La prevalente dottrina ritiene che l'art. 2359, pur rappresentando la norma di maggior rilievo oltre che il modello cui le altre definizioni spesso attingono, rappresenti la nozione *“generale”* di controllo solo nell'ambito del diritto societario che, pur costituendo il principale settore del diritto dell'impresa, non lo esaurisce¹⁰⁴.

Rispetto ad essa, le altre norme che definiscono il controllo possono dirsi *“speciali”* - e suscettibili di applicazione analogica e di integrazione della norma generale - solamente nell'ambito in cui l'art. 2359 c.c. ha valenza generale. Al di fuori del diritto societario invece assumono la natura di norme *“settoriali”*, più che *“speciali”*: ciò impedisce comunque di ritenerle modificative

¹⁰³ Marchetti, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, Milano, 1996, p. 1547 ss

¹⁰⁴ Si tratta di un dibattito sviluppatosi negli anni novanta del secolo scorso allorché si è cominciato a registrare una crescente proliferazione delle legislazioni speciali: v. M.S.Spolidoro, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, p.458 ss; L. A.Bianchi, *La nuova definizione di società “controllate” e collegate*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, a cura di M. Bussoletti, Torino, 1993, p.2 ss; P.Marchetti, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, p.3 ss; G.Sbisà, *Società e imprese controllate nel d. L 9 aprile 1991, n. 127*, in *Riv. soc.*, 1992, p.906 ss.

dell'art. 2359 c.c. o reciprocamente integrative, ma non di estenderle analogicamente in altri settori dell'ordinamento. Di conseguenza, il problema dell'individuazione della nozione applicabile laddove una disciplina non prettamente societaria presupponga il controllo senza definirlo può essere affrontato con procedimento analogico, tenendo presente che, da un lato, anche l'art. 2359 c.c., non trovando applicazione diretta, richiede l'esame dell' *eadem ratio*, e che, dall'altro, non è preclusa l'applicazione delle altre nozioni di controllo, le quali, fuori dal diritto societario, non hanno natura eccezionale rispetto all'art. 2359 c.c.¹⁰⁵.

Ne discende che non vi è disciplina di settore che non faccia riferimento ad una propria configurazione di rapporti di controllo e che quindi si moltiplichino anche le figure e le discipline riconducibili a una comune matrice¹⁰⁶.

Se è vero che già l'art. 157 del codice di commercio del 1882 prevedeva una norma secondo la quale un azionista aveva un voto ogni cinque azioni ma per quelle che possedeva oltre il numero di cento aveva un voto ogni venticinque azioni¹⁰⁷, la prima apparizione del termine "controllo" è riconducibile all'art. 6, R.d.l. 30 ottobre 1930, n. 1459, poi convertito in l. 4 luglio 1931, n. 600, che vietava agli amministratori di contrarre prestiti con la società da loro amministrata e con quelle che questa controlla o da cui è controllata¹⁰⁸.

Si trattò tuttavia di interventi legislativi che, data l'arretratezza economica e industriale dell'epoca, risultarono di scarsa evidenza empirica. Il contributo del Vivante¹⁰⁹, insieme a quello di altri

¹⁰⁵ Con particolare riferimento alla relazione tra l'art. 2359 c.c. e la legge *antitrust*, utili le considerazioni di M. Notari, *La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust*, Milano, 1996, p.225.

¹⁰⁶ In particolare, si richiamano le osservazioni di G. Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contratto e impresa*, 1997, p.322; Id., *Fattori di evoluzione del diritto privato, scomposizione degli istituti e ricostruzione del sistema*, in *Riv. trim.*, 1990, p.811 ss.

¹⁰⁷ Questo meccanismo di voto, detto "scalare", mirava proprio ad evitare che la società anonima, cui era attribuita la personalità giuridica e soprattutto la responsabilità limitata, finisse sotto il potere di uno o di alcuni dei suoi soci. Tale riferimento storico è menzionato da M. Lamandini, *Il "controllo", nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano, 1995, p.2, nota 7, il quale ricorda in proposito A. Margieri, *Società e associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, IV, Torino, 1929, p.416.

¹⁰⁸ Tale norma è ricordata da M. Stella Richter jr, *Il "trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Milano, 1996, p.79, il quale analizza in proposito uno studio di E. Finzi, *Società controllate (art. 6 R.D.L. 30 ottobre 1930, n. 1459)*, in *Riv. dir. comm.*, 1932, I, p.462 ss, caratterizzato dalla lungimiranza dei temi trattati, quali il controllo indiretto, il controllo effettivo e il controllo potenziale.

¹⁰⁹ Il Vivante, nel suo contributo alla riforma del codice di commercio contenuto nel codice civile del 1942, distingueva tra le società industriali a catena, legittimate a restare nel quadro delle società anonime, e le società speculative a catena di americana esperienza (cc.dd. *holding*) che, opprimendo le società affiliate subordinate al loro comando, non sono titolate ad assurgere al rango di società anonime in quanto, tra gli altri abusi, hanno la possibilità di avvantaggiarsi di una pianificazione fiscale internazionale: C. Vivante, *Gruppi industriali e società finanziarie (holdings)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1935, I, spec.p. 7 ove afferma: "Non sono società - anche se per raggiungere il loro scopo potessero assumere una personalità

importanti studiosi¹¹⁰, ruotava intorno alla opportunità o meno di una disciplina sistematica sui gruppi di imprese, e si risolse nel convincere il legislatore ad introdurre nell'ordinamento positivo solo la nozione di controllo di cui all'art. 2359 del nuovo codice civile del 1942. Quasi ultimo ha, per la prima volta, regolato la materia dei vincoli intersocietari senza individuare una definizione di controllo, ma formulando direttamente la sua declinazione "*società controllata*" nell'originaria stesura dell'art. 2359, con lo scopo di rendere applicabili alle società controllate le cautele e i divieti relativi all'acquisto di azioni proprie apprestati dagli artt. 2357 e ss. c.c., per le società per azioni. Si è voluto solo evitare che fosse falsata la consistenza patrimoniale delle società attraverso incroci di patrimoni distinti solo formalmente e che fosse alterato il corretto rapporto di forza entro le società a vantaggio del gruppo di comando della società controllata¹¹¹. Nella sua originaria versione l'art. 2359 c.c. disponeva che dovessero considerarsi controllate quelle società in cui un'altra società possedesse un numero di azioni tale da assicurarle la maggioranza dei voti nelle assemblee ordinarie, o quelle che, in virtù di particolari vincoli contrattuali, fossero sotto l'influenza dominante di un'altra società¹¹².

*giuridica - per questi decisivi argomenti: (...) c) la società deve avere una nazionalità e una sede fissa nel suo statuto, mentre il gruppo impronta dal suo atto costitutivo il diritto di mutare la sua nazionalità e la sua sede, allo scopo di regolare la produzione e la concorrenza in un campo sempre maggiore o di alleggerire i suoi oneri fiscali, emigrando là dove questi oneri sono meno sensibili (Liechtenstein, Lussemburgo, Svizzera)". Del medesimo Autore anche *La riforma delle società anonime: le società a catena*, in *Riv. bancaria*, 1931, p.150 ss; Id., *Contributo alla riforma delle società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, p.309 ss.; Id., *Le società finanziarie (holdings) e la loro responsabilità*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, I, p.593ss.; Id., *Società a catena (holdings)*, in *Nuovo digesto italiano*, XII, 1, Torino, 1940, p.383 ss.*

¹¹⁰ Quali V.Salandra, *Il progetto Vivante per la riforma delle anonime e delle società di partecipazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, p.747 ss; G.Ferri, *Osservazioni sulle proposte di Cesare Vivante per la riforma delle società anonime*, in *Foro it.*, 1936, IV, c.73 ss; e T.Ascarelli, *Problemi preliminari sulla riforma delle società anonime*, in *Foro it.*, 1936, IV, c.29 ss; F.Messineo, *Le società di commercio "collegate"*, Padova, 1932.

¹¹¹ In tal senso G.Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contratto e impresa*, 1997, p.319. Tale fenomeno fu riscontrato più volte nella pratica ed era conseguenza del fatto che gli amministratori della società controllata votavano nell'assemblea della società controllante seguendo le direttive provenienti da chi era in posizione di comando in quest'ultima. La disposizione originaria era però inadatta ad eliminare del tutto l'inconveniente: l'esautoramento del capitale di comando ad opera degli amministratori si poteva pur sempre determinare nell'ipotesi in cui la società controllata avesse acquistato con gli utili, e con il capitale, azioni della società controllante. Cfr. G.Fanelli, *Le partecipazioni sociali reciproche*, Milano, 1957, p.86 ss. Dello stesso Autore anche *Considerazioni in tema di controllo reciproco fra società per azioni*, in *Studi in onore di Francesco Messineo*, Milano, 1959, vol. II, p.225 ss. Sulla storia dell'art. 2359 c.c. anche con riferimento ai diversi progetti di riforma nonché per una valutazione delle finalità perseguite e dei mezzi allo scopo impiegati, F.D'Alessandro, *La nuova disciplina dei gruppi di società (note esecutive)*, in A. Amatucci, A. Candi, F. D'Alessandro, G. Fanelli, *La disciplina dei gruppi di società nella novella del 1974*, Milano, 1978, p.106 ss.

L'originaria configurazione della fattispecie fu modificata in occasione della riforma attuata con la l. 7 giugno 1974, n. 216¹¹³, che rifletteva l'attenzione che la dottrina aveva fino a quel momento riposto sulla rivisitazione delle norme a tutela dell'integrità del capitale e sulle declinazioni del controllo ad esse strumentali; sulla regolamentazione delle società di partecipazione, in relazione ai problemi della determinatezza dell'oggetto sociale e dell'inerenza rispetto a questo delle operazioni di assunzioni di partecipazioni; sull'informativa relativa ai risultati economici delle società controllate, e, più ampiamente, su problematiche specifiche per le quali entrano in gioco fattispecie relative al gruppo o ad esso strutturalmente connesse¹¹⁴.

Tale formulazione è stata a sua volta sostituita dall'attuale testo dell'art. 2359 in occasione del recepimento della IV e della VII direttiva CEE in materia societaria. Come si legge nella relazione allo schema di decreto legislativo di attuazione 9 aprile 1991, n. 127, nel contesto della "riforma" per la trasparenza contabile di gruppo, nell'affrontare il problema della definizione delle imprese "controllate" ai fini del consolidamento, è sembrato necessario procedere ad una riscrittura della norma del codice che definisce la fattispecie "società controllate", sì da rendere quella definizione da un lato più precisa nella formulazione e più completa, dall'altro idonea a richiami parziali ai fini dell'individuazione dell'ambito del consolidamento¹¹⁵.

Pertanto, l'art. 1, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, ha novellato l'art. 2359 c.c., che è rimasto tale anche dopo la riforma del diritto societario di cui al d.l.vo n. 6/2003, tranne che per il riferimento alle "azioni quotate in borsa", invece che "in mercati regolamentati", nella presunzione di collegamento, disposto con l'art. 8, d.lgs. 28 dicembre 2004, n. 310.

L'attuale definizione legale di società controllate si articola in varie figure, che riproducono quelle preesistenti in una visione sistematica più precisa¹¹⁶. All'art. 2359 c.c., così come novellato

¹¹² Sulla declinazione giuridica di società controllata nel preesistente art. 2359 c.c., F.D'Alessandro, *La nuova disciplina dei gruppi di società (note esegetiche)*, cit., 105 ss; A.Pavone La Rosa, *Le società controllate - I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, II, 2, Torino, 1991, p.581 ss, con ampi riferimenti alla dottrina anteriore alla sostituzione della norma.

¹¹³ L'art. 6 di tale legge, oltre a ridefinire le ipotesi di controllo, introdusse l'ulteriore nozione di società collegata .

¹¹⁴ Fra tutti, F.Vella, *Le società holding*, Milano, 1993, p.44 ss. Sulla riforma del 1974 in A.Mignoli, *Vecchio e nuovo nel diritto societario*, in *Riv. not.*, 1973, p.1043 ss.

¹¹⁵ v. G.Sbisà, *Società e imprese controllate nel DLgs 9 aprile 1991, n. 127*, in *Riv. soc.*, 1992, p.906 ss. Una puntuale analisi della compatibilità della novella con la direttiva comunitaria è di A.Lupo, *Gruppo bancario e unità di impresa*, Milano, 2003, p.189 ss.

¹¹⁶ Associazione Preite, *Il diritto delle società*, (a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella), Bologna, 2004, p. 103 ss; F.Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2003, XXIX, p.146 ss; GF.Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, in *Diritto delle società*, Torino,2006, 289 ss; F.Ferrara- F. Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2006, p.708 ss.

dall'art. 1, d.lgs. n. 127/1991, si sono affiancate una serie di altre nozioni di controllo a seguito di una pluralità di legislazioni cosiddette "*speciali*" che inducono l'interprete a ritenere che vi sia una diversità di interessi perseguiti sottostanti, tali da imporre nozioni di controllo basate su criteri di collegamento fra società, diversi a seconda dei casi.

Il legislatore, quindi, piuttosto che pervenire ad un'unica nozione di controllo (ed anche di gruppo) ha manifestato una preferenza per la ridefinizione del concetto in base agli scopi che ha inteso perseguire. Assunto, questo, che appare particolarmente evidente con riferimento al fenomeno dei gruppi, riguardo al quale è stato rilevato come non solo il codice ma anche la sempre più ampia produzione legislativa complementare altro non può offrire che sporadici frammenti di disciplina¹¹⁷.

In realtà alla numerosità e diversità delle nozioni di controllo non corrisponde l'esistenza di un numero così vasto di situazioni sostanziali differenti tra di loro. Il numero considerevole di nozioni di controllo è stato ordinato in una recente indagine secondo quattro criteri e precisamente: (i) le definizioni speciali di controllo richiamanti l'art. 2359 c.c.; (ii) la clausola dell'influenza dominante; (iii) le definizioni speciali di controllo richiamanti il solo art. 2359 c.c.; e (iv) le definizioni di controllo prescindenti da specifici elementi definatori né rinviati a definizioni preesistenti¹¹⁸.

Nozioni speciali di controllo si ritrovano nel contesto della risalente legislazione di ausilio all'industria¹¹⁹ e delle partecipazioni statali¹²⁰, ma fu soprattutto con l'art. 3, l. 3 aprile 1979, n. 95 (c.d. legge Prodi) che si sollevò un vivace dibattito che ebbe un certo seguito anche in talune leggi successive¹²¹.

¹¹⁷ In questi termini Foffani, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di "partecipazioni rilevanti", "collegamento", "controllo" e "gruppo"*, in *Riv. trim. dir. pen. Econ.*, 1993, p.125. L'approccio frammentario alla nozione è stato criticamente rappresentato da M.Bin, *Gruppi di società e diritto commerciale*, in *Contratto e impresa*, 1990, pp.508 e 510 in cui l'A. descrive i frammenti di disciplina di cui sopra come nulla più che "*mozziconi normativi*".

¹¹⁸ In tal senso, N.Rondinone, *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, pp.185-234.

¹¹⁹ Si ricorda l'art. 10, l. 2 maggio 1976, n. 183, che considera come soggetto unitario, ai fini della misura del contributo, gli stabilimenti che facciano capo a imprese giuridicamente distinte ma con collegamenti di carattere tecnico, finanziario e organizzativo che configurano l'appartenenza ad un medesimo gruppo. Per una analisi di tali provvedimenti, si veda A.Astolfi, *Il controllo societario. La strumentalità della società controllata nell'ordinamento giuridico*, Verona, 1988, p.134 ss.

¹²⁰ Ci si riferisce alle leggi 22 dicembre 1956, n. 1589 e 11 gennaio 1957, n. 6, che costituiscono precedenti molto lontani e ormai superati, anche come modello di intervento dello Stato nell'economia. In dottrina, B.Libonati, *Holdings e investment trusts*, Milano, 1959, p.156.

¹²¹ Su tale legge la bibliografia è amplissima: fra i tanti, P.G.Jaeger, *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in AA.VV., *Disciplina*

Di uguale interesse sono le nozioni, in qualche modo agganciate a quelle dell'art. 2359 c.c., contenute negli artt. 1, co. 8, 2¹²² e 4 della l. 5 agosto 1981, n. 416, in tema di editoria, e successivamente quelle novellate dagli artt. 1, 2 e 3 della l. 25 febbraio 1987, n. 67, a seguito della nota vertenza giudiziaria Rizzoli-Corriere della Sera¹²³.

In questo ultimo ambito, la nozione di controllo ha assolto due principali funzioni: da un lato, quella di garantire il “*monitoraggio*” delle situazioni di potere nel settore attraverso una politica di “*trasparenza*”. Dall'altro lato, quello di definire l'area delle imprese di gruppo da considerare al fine della valutazione della concentrazione di potere editoriale, in funzione ovviamente repres-

giuridica del gruppo di imprese, (atti del convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.90 e s.; B.Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981. Per taluni (A.Maffei Alberti, *Provvedimenti urgenti per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1979, p.742 ss, seguito da A.Bonsignori, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Padova, 1980, p.126) la nozione di cui alla legge Prodi ricomprende ipotesi non riconducibili all'art. 2359 c.c. quali le società sorelle e quelle legate da un rapporto di controllo indiretto esterno. Quanto invece al controllo da unione personale, v'è chi ritiene che l'art. 3, lett. c), richiami, con il concetto di direzione unica, l'ipotesi di identità (assoluta o prevalente) della composizione degli organi amministrativi delle due società (A.Maffei Alberti, *I gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p.811 ss); altri reputano invece necessaria anche l'effettiva unità direzionale resa possibile dalla composizione soggettiva degli organi (per tutti B.Libonati, *op. cit.*, p.83 ss). Va infine considerato come, in questo contesto, si siano avute le prime applicazioni della nozione di controllo al di fuori del mero ambito delle società di capitali: sul punto, G.Scognamiglio, *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, p.660 ss, ove ampi richiami alla giurisprudenza; F.D'Alessandro, *Imprese individuali, gruppi e amministrazione straordinaria*, in *Giust. civ.*, 1981, p.3020 ss; G.Minervini, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p.617 ss; G.Sbisà, *Il gruppo di società nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (criteri di individuazione)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.257 ss.

¹²² In dottrina, R.Weigmann, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. Portale, X, 2, Torino, 1994, p.317 ss; Id., *La nuova legge italiana sulle offerte pubbliche: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 3 p.81 ss; Id., *Le offerte pubbliche di acquisto. Le fattispecie obbligatorie*, Milano, 1995, p.45 ss; F. Annunziata, *La disciplina delle offerte pubbliche di acquisto e scambio di titoli*, in *Società*, 1992, p.589 ss; A.Gambino, *L'opa e la circolazione endogruppo delle partecipazioni di controllo*, in *Riv. soc.*, 1992, p.1249 ss; G.Rescio, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. Portale, III, 1, Torino, 1994, p.707 ss.

¹²³ In particolare, l'art. 4, l. n. 416/1981, fu oggetto di un contrasto incentrato sul rapporto tra controllo societario e sindacati azionari. Sul punto, in giurisprudenza, Tribunale di Milano 6 novembre 1986, in *Giur. Comm.*, 1987, II, p.413 ss, con nota di L. A. Bianchi e in *Foro it.*, 1987, 1, c. 3162 ss, con nota di G. Scognamiglio. In dottrina, M.Velletti, *Il “caso Rizzoli” : osservazioni critiche*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, p.53 ss; A.Gentili, *Controllo, concentrazioni, gruppi nella legislazione editoriale*, in *Dir. dell'inf. e dell'informatica*, 1987, p.419 ss; A.Gambaro, *La prima interpretazione giurisprudenziale della legge sulle concentrazioni editoriali*, in *Quadrim.*, 1987, p.520 ss; e L.F.Paolucci, *Primi approcci giurisprudenziali alla cd. “Legge sull'editoria”*, in *Società*, 1987, p.576 ss; F.Galgano, *Gruppi di società e concentrazione di testate editoriali (parere pro veritate sul caso Rizzoli-Corriere della Sera)*, in *Contratto e impresa*, 1, 1986, p.59 ss; L.A.Bianchi, *Il controllo nella legge sull'editoria*, in *Dir. inf.*, 1986, p.15 ss.

siva del costituirsi di posizioni dominanti e a tutela del pluralismo dell'informazione (art. 4, 1. n. 416/1981, sostituito dall'art. 3, 1. n. 67/1987).

La nozione ha trovato una configurazione “*larga*” dal momento che la legge sull'editoria non distingue fra fattispecie “*strutturali*” e “*comportamentali*”, unificando le medesime sotto un unitario regime quanto ai profili di tutela del pluralismo.

L'art. 1, comma 8, 1. n. 416/1981, nella sua attuale formulazione, richiama la definizione dell'art. 2359 c.c. ma, da un lato, vi fa rientrare espressamente anche il controllo per il tramite di fiduciaria o di interposta persona e, dall'altro, provvede a tipizzare, con il metodo della configurazione di presunzioni relative, talune fattispecie concrete di influenza dominante.

La l. 6 agosto 1990, n. 223, sull'emittenza radiotelevisiva non rinuncia a fornire una propria nozione di controllo e la l. 10 ottobre 1990, n. 287, sulla tutela della concorrenza e del mercato, introduce altre due definizioni di controllo. La prima, contenuta nell'art. 7, ai fini della disciplina sulle concentrazioni; la seconda, con efficacia limitata alla disciplina della partecipazione agli enti creditizi, nell'art. 27 (successivamente modificato e quindi sostituito con il d.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481).

Pur non trascurando il rinvio all'art. 2359 c.c., la citata legge adotta una descrizione della fattispecie assai più generale, sia per impianto sia per contenuto, rispetto alla nozione codicistica, fortemente debitrice del modello di controllo sviluppatosi a livello comunitario. La nozione di controllo è ricostruita intorno al concetto unitario di influenza determinante, che sostituisce quello di influenza dominante presente nell'art. 2359 c.c., e che postula un'indagine fondata sull'apprezzamento delle circostanze concrete circa la sussistenza di tale potere, almeno potenziale. Ciò porta ad attribuire rilevanza anche a mezzi o rapporti fonte di influenza determinante diversi da quelli tipizzati dall'art. 2359 c.c..

Inoltre, la nozione in esame estende dal punto di vista oggettivo il controllo a situazioni di potere sull'impresa, piuttosto che sulla società, e sotto il profilo soggettivo non richiede più, per il soggetto attivo del controllo, natura societaria, potendo essere controllante anche la persona fisica¹²⁴. Con l'art. 26, d.lgs. 20 novembre 1990, n. 356, concernente il gruppo creditizio, di poco successivo, è delineata un'ulteriore nozione di controllo, diversa da quella contenuta nella precedente legislazione *antitrust*. Tale definizione è poi confluita, con modificazioni, nell'art. 23 del testo unico in materia bancaria. Invece, l'art. 4, comma 3, 1. 2 gennaio 1991, n. 1, in tema di società di

¹²⁴ In dottrina M. Notari, *La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust*, Milano 1996; M.S. Spolidoro, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, 457 ss; M. Lamandini, *La nozione di "controllo" nell'esperienza annuale dell'Autorità Garante*, in *Concorrenza e mercato*, 1995, p. 345 ss.

intermediazione mobiliare, recepisce, tramite apposito richiamo, il citato art. 27 della legge *anti-trust*. Allo stesso modo, l'art. 10, 1. 2 gennaio 1991, n. 1, sulla partecipazione al capitale delle assicurazioni, recepisce, adottando un testo uniforme, l'art. 27, 1. n. 287/1990.

Oltre a sostituire l'art. 2359 c.c., il d.lgs. n. 127/1991, emanato in attuazione della IV e della VII Direttiva CEE, detta in materia di bilancio consolidato un'altra e più ampia nozione di controllo (art. 26) cui si affianca, inoltre, una definizione di controllo congiunto (art. 37). Con quest'ultimo si determina il presupposto del consolidamento proporzionale in quelle ipotesi in cui un'impresa (inclusa nel consolidamento) abbia il controllo congiuntamente con altri soci ed in base ad accordi con essi, purchè la partecipazione posseduta non sia inferiore alle percentuali indicate nell'art. 2359, comma 3, c.c.¹²⁵.

La l. 17 maggio 1991, n. 157, sull' *insider trading* impiega la nozione di controllo di cui all'art. 2359 c.c., non senza rinunciare ad una sua integrazione facendo riferimento alla definizione di cui agli artt. 5 e 7, della legge antitrust n. 287/1990.

Il d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87, che disciplina i bilanci bancari, introduce un'ulteriore definizione di controllo e di direzione unitaria, salvo poi tornare sull'argomento con il testo unico in materia bancaria novellando, con l'art. 157, queste stesse disposizioni in modo da fare uso, quanto al controllo, della definizione unitaria (per settore) di cui agli artt. 59 e 23 del medesimo t.u..

Ed a proposito di questa opera di riassetto della nozione, sia pure per settore, si segnala come essa segni un mutamento di rotta quanto a tecnica legislativa: alla scomposizione e frammentazione delle nozioni comincia a sostituirsi una progressiva ricostruzione del sistema delle definizioni, la quale, secondo una dottrina giuscommercialistica, fa leva più che su di una nozione su di un "tipo" di controllo, suscettibile di richiamo per selezione da parte delle diverse discipline che di esso fanno uso¹²⁶.

Emesso in attuazione della Direttiva CEE riguardante le informazioni da pubblicare al momento dell'acquisto e della cessione di una partecipazione importante in società quotate, il d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 90, fissa una definizione di controllo da impiegare per le comunicazioni dovute alla Consob e alla Banca d'Italia e modifica la nozione di controllo in materia di partecipazione al capitale delle società di assicurazione contenuta nella l. n. 20/1991.

Il controllo è inoltre definito in modo autonomo dalla legge 12 febbraio 1992, n. 149, sulle offerte pubbliche di acquisto e conferma, da un lato, la tendenza del legislatore a selezionare singole

¹²⁵ In dottrina S.Serafini, *La qualificazione dei rapporti di controllo ai fini dell'accertamento dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, II, p.108 ss

¹²⁶ In tal senso M.Lamandini, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano 1995, p.45.

nozioni di volta in volta rilevanti ai fini della applicazione delle specifiche discipline; dall'altro lato, che questo adeguamento dei concetti agli interessi non sempre è effettuato in modo consapevole¹²⁷.

Il d.lgs. 14 dicembre 1992, n. 481, emanato in attuazione della II Direttiva Cee in materia bancaria, sostituisce, ancora, l'art. 27 della legge *antitrust*. Il d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, contenente il t.u. delle leggi in materia bancaria e creditizia (t.u.b.), ha rinnovato ancora le nozioni di controllo in tale ambito. In particolare, l'art. 161, comma 1, ha abrogato l'art. 27 della legge *antitrust* n. 287/1990, e lo ha sostituito con gli artt. 22 e 23, concernenti la nozione di controllo ai fini della partecipazione al capitale delle banche.

L'importanza di questa opera di riassetto si apprezza anche considerando che la disciplina del t.u.b. ha esercitato una certa influenza sui redattori del progetto Mirone, tanto che la dizione "*attività di direzione e coordinamento*" (art. 61, comma 4, t.u.b.) si trova puntuale nell'art. 9, comma 1, lett. a), del progetto, e poi nell'art. 2497 ss.¹²⁸.

Il d.lgs. n. 385/1993, inoltre, ha aggiornata la nozione di controllo - coordinandola con quella contenuta nell'art. 23 - ai fini della definizione di gruppo bancario; più precisamente l'art. 161, comma 1, ha abrogato l'art. 26 del d.lgs. n. 356 del 1990 e lo ha sostituito con l'art. 59, comma 1, lett. a), per cui: "*l. Ai fini del presente capo: a) il controllo sussiste nei casi previsti dall'art. 2359, commi primo e secondo, del codice civile. Si applica l'art. 23, comma 2(...)*".

Il nuovo t.u., infine, ha modificato la nozione di controllo e le definizioni ad essa correlate contenute nel d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87, riguardante i bilanci bancari.

Altre definizioni di controllo sono quelle funzionali alla disciplina degli appalti pubblici di cui all'art. 4, comma 5, d.lgs. 19 dicembre 1991, n. 406, e all'art. 17, comma 11, l. 13 gennaio 1994, n. 109; l'art. 22, d.lgs. 14 dicembre 1992, n. 480, relativo alla disciplina dei marchi; ma soprattutto il quadro normativo in tema di privatizzazioni in cui la nozione di controllo è funzionale ad un disegno di politica industriale volto ad impedire la distribuzione delle azioni in mano pubblica secondo criteri oligarchici, favorendo il più possibile la diffusione del modello di *public company*¹²⁹.

¹²⁷ In dottrina, P.Montalenti, *La legge italiana sulle offerte pubbliche: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p.831; R.Weigmann, *La nuova legge italiana sulle offerte pubbliche*, in *Banca, borsa e tit. di credito*, 1992, I, p.428 e Id., *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni.*, a cura di G. E. Colombo e G. B. Portale, 1992, X, t.2, p.317 ss.

¹²⁸ In tal senso anche M.Perassi, *Gruppi societari e bancari. Brevi riflessioni sui progetti di riforma del diritto societario*, in Associazione Disiano Preite, *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002, p.266.

¹²⁹ Si fa riferimento ad un apparato consistente di norme che partono dalla l. 29 gennaio 1992, n. 35 e finiscono alla l. 30 luglio 1994, n. 474. In dottrina, P.G.Jaeger, *Problemi attuali delle privatizzazioni*, in

L'art. 93 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, parte dalla nozione di società controllata di cui all'art. 2359 c.c. per poi estenderne i confini a) alle *“imprese, italiane o estere, su cui un soggetto ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole”*; b) alle *“imprese, italiane o estere, su cui un socio, in base ad accordi con altri soci, dispone da solo di voti sufficienti a esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria”*. In ogni caso, *“si considerano anche i diritti spettanti a società controllate o esercitati per il tramite di fiduciari o di interposte persone; non si considerano quelli spettanti per conto di terzi”*.

L'art. 80, comma 1, lett. b), d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270, relativo alla nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, prevede che per *“imprese del gruppo”* si intendono *“1) le imprese che controllano direttamente o indirettamente la società sottoposta alla procedura madre; 2) le società direttamente o indirettamente controllate dall'impresa sottoposta alla procedura madre o dall'impresa che la controlla; 3) le imprese che, per la composizione degli organi amministrativi o sulla base di altri concordanti elementi, risultano soggette ad una direzione comune a quella dell'impresa sottoposta alla procedura madre”*.

Agli effetti dei primi due casi, il rapporto di controllo sussiste, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, comma 1 e 2, c.c..

Infine, la l. 28 dicembre 2005, n. 262, recante nuove disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, al suo art. 6, ha previsto l'introduzione di una nuova sezione VI bis, alla parte IV, titolo III, capo II, del t.u.f., rubricata *Rapporti con società estere aventi sede legale in Stati che non garantiscono la trasparenza societaria*, all'interno della quale sono previsti particolari obblighi di trasparenza nei confronti degli amministratori di società italiane quotate e società emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, che controllino società aventi la sede legale in un paradiso societario o che siano a queste collegate. In particolare, ai sensi del nuovo art. 165 ter, t.u.f, nell'individuare il perimetro di gruppo internazionale, si applicano le nozioni di controllo previste dall'art. 93 e quelle di collegamento previste dall'art. 2359, comma 3.

11.2. La relazione tra il controllo codicistico e quello definito dalle legislazioni speciali

Ciascuna definizione di controllo acquista senso nella misura in cui sia funzionale agli scopi che il legislatore si prefiggeva nel dettarla e pertanto ciascuna definizione riflette le esigenze *“tecniche”* della disciplina che ad essa è riferita. Compito principale degli interpreti della definizione di

Giur. comm., 1992,I, p.989 ss.

controllo è quindi quello di verificare l'ipotesi che si è appena formulata entro i confini di ciascun settore di intervento¹³⁰.

Ma la dottrina, pur condividendo che di fronte alle numerose e diverse nozioni di controllo un primo atteggiamento può essere quello di prendere atto che controllo (e gruppo) è un concetto, nonchè area, “*a geometria variabile*” o che la diversità degli interessi perseguiti dalle varie discipline speciali conduce ad attribuire rilevanza a diversi criteri di collegamento tra imprese e così approda, appunto, a diverse nozioni, osserva che vi sono discipline simili dirette a soddisfare esigenze del tutto omogenee, e che pure contemplano diverse nozioni di controllo e gruppo. Tali discipline spesso trovano applicazione congiunta o comunque punti di interferenza.

L'approccio alle molte definizioni di controllo non può ridursi a prendere atto di una specialità funzionale alla particolarità delle finalità perseguite dalla legge speciale. Non si può prescindere da una verifica sul terreno delle varie leggi speciali, verifica che spesso rivela che la nozione speciale tale è solo in apparenza ovvero che la nozione di controllo è ibrida. Ciò rende necessario definirne con chiarezza i presupposti e le condizioni d'uso specifici.

In particolare, la pluralità delle definizioni di controllo non dovrebbe impedire di riconoscere in esse degli “*epifenomeni*” di un modello “*ontologico*” di controllo, delimitato, da un lato, dal controllo societario di cui all'art. 2359 c.c., e, dall'altro, dal controllo di una o più imprese dell'art. 7, l.n. 287/1990, sulla tutela della concorrenza e del mercato. All'interno del *continuum* compreso fra i suddetti poli, il legislatore selezionerebbe, con le singole definizioni, le fattispecie funzionali a particolari discipline¹³¹.

11.3. Dal controllo al gruppo: l'aggregazione contrattuale di imprese caratterizzata dall'accentramento delle funzioni gestorie nella controllante

¹³⁰ Le prime affermazioni in tal senso si leggono in contributi dedicati alle disposizioni dell'art. 3, d.l. 30 gennaio 1979, n. 26 (conv.in 1. 3 aprile 1979, n. 95, sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, cd. “*legge Prodi*”): in tal senso G.Sbisà, *Il gruppo di società nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (criteri di individuazione)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.267; P.G.Jaeger, *Il “gruppo” tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.916 ss; Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981, p.61.

Successivamente questi spunti sono stati ripresi in relazione alle definizioni contenute nella legge sull'editoria e poi con riferimento alle nuove definizioni delle varie leggi speciali: cfr. L.A.Bianchi, *Il “controllo” nella legge sull'editoria*, in *Dir. inf.*, 1986, p.15 ss; P.Marchetti, *Gruppo e controllo nella disciplina delle SIM*, in *Riv. soc.*, 1991, p.221 ss; Id., *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, p.1 ss; G.Sbisà, *Società e imprese controllate nel d.l. 9 aprile 1991, n. 127*, in *Riv. soc.*, 1992, p.922.

¹³¹ Sempre M.Lamandini, *Il “controllo”. Nozioni e “tipo” nella legislazione economica*, Milano 1995, p.8 e s.

Nel dibattito sui gruppi di società dell'ultimo decennio, la dottrina ha prestato attenzione al ruolo dell'autonomia privata nella formazione di tali sodalizi. L'impostazione tradizionale, avallata dalla giurisprudenza¹³² scorgeva nell'ordinamento italiano ostacoli alla stipulazione di pattuizioni in virtù delle quali una società si obbligasse ad eseguire direttive unilateralmente predisposte da altra con sostanziale esautoramento dei poteri e dei compiti degli amministratori della prima (i cc.dd. *contratti di dominazione*).

Risolutive a sostegno di una simile “defunzionalizzazione”¹³³ sembravano sia l'assenza di una specifica disciplina a tutela dei soci di minoranza e dei creditori della controllata, sia le norme sul conflitto di interessi che vietavano (ai soci ed) ai preposti alla gestione di agire in difformità dal programmato interesse sociale e di “*abdicare all'autonomia di giudizio che deve presiedere la funzione amministrativa*”¹³⁴. Insoddisfatta da tale posizione restrittiva, la dottrina era alla ricerca di una fattispecie negoziale che potesse conciliare l'esigenza di strumenti contrattuali di integrazione di gruppo gerarchico con il rispetto dei principi fondamentali del diritto societario. Esito di simili indagini fu la configurazione di “*contratti di dominio deboli*”, ovvero di “*collegamento tra società*”, il cui tratto comune risultava l'attribuzione alla controllante del potere di impartire istruzioni vincolanti agli amministratori della società dominata nel limite del costante rispetto del suo interesse particolare¹³⁵ oltre che di generici principi di “*corretta gestione societaria ed imprenditoriale*”

Se il fenomeno di gruppo è un fenomeno di aggregazione di imprese per la realizzazione di un programma economico comune e ulteriore rispetto a quello realizzabile attraverso le imprese singole e precisamente un fenomeno di aggregazione che trova il suo fondamento in un contratto, da un punto di vista teorico è chiaro che il fenomeno non è necessariamente legato alle imprese

¹³² Da ultima, Cass 27 settembre 2001, n.12094, in *Corr giur* 2001, p. 1427.

¹³³ Così Santagata, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Liber Amicorum GF.Campobasso*, Utet, 2007, p.800.

¹³⁴ Santagata, *ibidem*.

Pervenivano a tali conclusioni P.Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV., *I gruppi di società*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p.105; Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in Atti del convegno internazionale di studi sui gruppi di società, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, II, Milano, 1996, p.798 s; F.Galgano, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001, p.32 ss; Miola, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993, p.41 e nt. 61; Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, p.13 ss; Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contratto e impresa*, 1997, p.342; Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p.114 ss.

¹³⁵ V. Lamandini, *Il “controllo”. Nozioni e “tipo” nella legislazione economica*, Milano 1995, p. 170 ss, cui si deve l'individuazione di tale fattispecie contrattuale atipica.

Parla di “*contratto di collegamento tra società*” Tombari, *Il gruppo di società*, Torino, 1997, p.279 ss.

costituite in forma di società per azioni. Tuttavia, nell'esperienza concreta, la disciplina dei gruppi sembra essere stata sempre posta in occasione della disciplina delle società per azioni e come una disciplina differenziata rispetto ad essa¹³⁶. Tale impostazione è stata ritenuta valida solo avendo riguardo ai cosiddetti “*gruppi contrattuali*”, ossia quelli che trovano la loro fonte in un contratto di dominazione o in una dichiarazione unilaterale di annessione, nonché “*gruppi orizzontali*”, ossia in genere per le aggregazioni volontarie. Ma è noto come siffatte strutture aggregative non siano molto diffuse nell'esperienza italiana; o meglio, siano riconducibili, almeno in parte, ad altre forme aggregative, quali i consorzi, le intese, le associazioni temporanee di imprese. Unioni che costituiscono un fenomeno diverso dal gruppo, la cui caratteristica è data dall'accentramento, a livello della società controllante, di funzioni gestorie inerenti alle singole entità del complesso. Accentramento reso possibile dall'esistenza di vincoli di controllo di una o più entità del gruppo nei confronti delle altre, e quindi attuato unilateralmente e al di fuori di un'intesa tra le diverse entità aggregate. La differenza tra i due fenomeni non è di ordine quantitativo o di semplice “*progressione*”; né la relazione tra essi esistente può essere descritta in termini di “*potenzialità*” e di “*effettivo*” esercizio dell'influenza dominante.

Non diversamente dal vincolo di “*gruppo*”, anche il “*controllo*” presuppone l'esistenza di poteri di ingerenza (quelli propri del socio) nella “*gestione*” di una società; e non vi sono ragioni per ritenere che la legge abbia regolato tale ultimo fenomeno muovendo dal presupposto che la controllante non si avvalga dei poteri ad essa spettanti o che il concreto esercizio dei poteri stessi sia comunque irrilevante per la disciplina del controllo.

Le differenze di ordine tipologico tra i due fenomeni possono quindi essere colte solo avendo presente che il “*gruppo*” presuppone un tipo di collegamento qualitativamente diverso dal controllo, potendo di gruppo parlarsi solo quando l'ingerenza assume forme diverse e più incisive di quella esplicabile in una ordinaria situazione di controllo: pertanto, finché la società controllante si avvale dei suoi poteri “*istituzionali*” di socio e non esercita influenza diversa da quella che tali poteri consentono, non si ha “*gruppo*”, ma un semplice rapporto di controllo.¹³⁷

¹³⁶ v. G.Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, (Atti del Convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.72 ss ed in *Scritti giuridici*, vol. III, tomo 2, Napoli, 1990, p.1344.

¹³⁷ In tal senso A.Pavone La Rosa, *Divagazioni in tema di “controllo” e “gruppo” nelle aggregazioni societarie*, in *Contratto e impresa*, 1997, II, p.514 ss; Id., “*Controllo e gruppo*” nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Il dir. fall.*, 1985, I, p.17 ss; Id., *La responsabilità da “controllo” nei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 1984, p.401 ss.

12. Controllo e gruppo nella legislazione speciale

Una prospettiva diversa per esaminare il rapporto tra i concetti di controllo e di gruppo è offerta da chi esamina le legislazioni speciali.¹³⁸ In effetti, non solo nel codice civile del 1942 mancava qualsiasi riferimento alla nozione di gruppo, ma lo stesso art. 2359 c.c. costruiva lo strumento del controllo per affrontare il problema dei gruppi avendo presente esclusivamente la tutela del capitale sociale come forma di garanzia dei creditori: una prospettiva importante ma non suscettibile di applicazione ad altre gravi questioni di difesa degli altri interessi coinvolti nel fenomeno. Sul piano analitico si presenta il problema di individuare l'elemento che consente di aggregare più imprese per le predette finalità: questo elemento è individuato nella relazione di controllo sulla cui proliferazione legislativa dell'ultimo decennio si è precedentemente detto.

Un primo atteggiamento può essere quello di prendere atto che controllo e gruppo sono concetti ed aree "a geometria variabile" o, se si preferisce, che la diversità degli interessi perseguiti dalle varie discipline speciali conduce ad attribuire rilevanza a diversi indici di collegamento tra imprese e così approda, appunto, a diverse nozioni.

Tale atteggiamento non è tuttavia ritenuto appagante in quanto vi sono discipline simili dirette a soddisfare esigenze del tutto omogenee, e che pure contemplano diverse nozioni di controllo e di gruppo. Tali discipline spesso trovano applicazione congiunta o comunque punti di interferenza. La diversità di nozioni crea allora non solo disarmonie teoriche, ma gravi problemi applicativi.

Di qui la necessità di una ricomposizione che guardi alle nozioni comunitarie e così trovi il suo punto di riferimento nell'art. 2359 c.c., integrato dall'espressa ricomprensione in esso dell'influenza dominante che ad un socio derivi dai cc.dd. contratti di impresa, da accordi parasociali, dal diritto di nominare gli amministratori.

Le definizioni rintracciabili nelle norme speciali che, con varietà terminologica e spesso ambigua, richiamano più o meno diffusamente l'art. 2359 c.c., devono essere ricondotte ad un polo unitario.

La l. 3 aprile 1979, n. 95, sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, che dedica l'art. 3 alla disciplina delle "*società o imprese controllate, a direzione unica e garanti*"¹³⁹ rappresenta un intervento legislativo innovativo nel rapporto tra controllo e gruppo. Per detta nor-

¹³⁸ v. P. Marchetti, *Note sulla legislazione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 1 ss.

¹³⁹ Disciplina riprodotta nella l. 1 agosto 1986, n. 430, sulla liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie e delle società fiduciarie e di revisione e disposizioni sugli enti di gestione fiduciaria.

ma non è sufficiente l'esistenza di un "controllo", inteso come situazione di potenziale esercizio della gestione, ma la concreta direzione unitaria, ossia l'esercizio effettivo del potere stesso. Nell'ambito della normativa *antitrust* (da quella generale a quella in materia di editoria e comunicazioni radiotelevisive) il gruppo assume rilevanza al fine di identificare quell'insieme di soggetti che, pur dotati di autonomia giuridica, devono essere considerati in modo unitario al fine della individuazione di una restrizione alla concorrenza¹⁴⁰.

Sotto il profilo dell'identificazione dei concetti generali, e dell'evoluzione della disciplina dei gruppi, è opportuno richiamare il d.lgs. n. 127/1991 di attuazione della IV e VII direttiva Cee, con cui si è introdotta una nozione di controllo, ancorchè specificatamente in materia di bilanci consolidati, che è stata considerata la più ampia e avanzata dell'ordinamento italiano¹⁴¹. Così come è opportuno richiamare il testo unico bancario che riconosce espressamente la sussistenza di poteri e di obblighi giuridicamente sanzionati facenti capo rispettivamente agli amministratori della capogruppo e delle società controllate.¹⁴²

13. I gruppi di società nell'attuale ordinamento

La dottrina e la prassi sono concordi nel ritenere che i gruppi di società costituiscono oramai la nuova frontiera del diritto commerciale¹⁴³. La grande varietà delle nozioni di controllo e di gruppo che si ricava dall'art. 2359 c.c. e dalle diverse leggi speciali che, a partire dagli anni ottanta, si sono rapidamente susseguite, ha indotto la maggior parte dei giuristi italiani ad abbandonare l'idea di poter ricostruire un rapporto unitario tra i due elementi.

¹⁴⁰ v. l'analisi di M. Notari, *La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust*, Milano, 1996.

¹⁴¹ Non è mancato chi ha fatto osservare che il bilancio consolidato non possa essere considerato la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo, a meno che non si voglia, con conseguenze teoriche e pratiche di grande ambiguità, equiparare il controllo di società al gruppo di imprese. Esiste l'obbligo di formazione di bilanci consolidati laddove vi sono fra più società rapporti di controllo, i quali non necessariamente coincidono con quelli di gruppo. Può essere predisposto un bilancio consolidato che rispecchi fedelmente un bilancio di gruppo, qualora le società che cadono nell'area del consolidamento, oltre che al rapporto di controllo siano anche soggette a direzione unitaria; ma quando esse non lo siano, quello sarà solo un bilancio dei rapporti di controllo e non un bilancio di gruppo: in tal senso, G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in AAVV, *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, I, Milano, 1996, I, p.27.

¹⁴² In tal senso P.G. Jaeger, *Il "gruppo" tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.918.

¹⁴³ M. Bin, *Gruppi di società e diritto commerciale*, in *Contratto e impresa*, 1990, p.507

Bisogna registrare infatti che la realtà dei gruppi, intesa quale modalità di gestione accentrata di un'impresa economicamente unitaria, ma articolata in più soggetti autonomi, è una delle forme di organizzazione imprenditoriale più caratteristiche del nostro tempo: per una statistica del fenomeno, v. Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, Cei, Saggi, 3/2002, p.1015

Un primo tipo di nozione di gruppo riguarda le fattispecie che sono dettate a fine repressivo al verificarsi delle quali scatta una particolare disciplina di responsabilità. Vi sono poi delle nozioni dettate a fine preventivo. La prima, la più importante, è proprio l'art. 2359 c.c. sia nella vecchia redazione sia nella nuova, in cui si individua se non la nozione generale di controllo almeno una nozione base di controllo valida per la maggior parte dei casi poi specificati..

Vi sono anche altre fattispecie che si richiamano alla filosofia preventiva, e si ritrovano nella legge *antitrust* o nella legge sulle SIM, dove si mira soprattutto a evitare conflitti di interesse: non è necessario l'esercizio effettivo del potere, ma è sufficiente una situazione tale che faccia presumere un pericolo relativo al modo di esercitare il potere, che non si vuole sia esercitato in tal senso. Infine, le norme sui bilanci consolidati perseguono il duplice obiettivo di assicurare maggiore trasparenza informativa e di garantire che l'operazione di consolidamento non abbia effetti negativi sulle società, realizzando anche un loro interesse ¹⁴⁴.

Il d.l.vo 17 gennaio 2003, n. 6, ha introdotto la prima riforma organica delle società di capitali, con l'obiettivo di adeguare il diritto italiano ai sistemi più avanzati di regole societarie, soprattutto all'interno dell'Unione Europea. In tal senso, l'accresciuta capacità dispositiva degli statuti e dell'autonomia negoziale è volta a consentire un maggiore grado di flessibilità delle società e favorire la competitività con le strutture societarie di altri ordinamenti.

Le disposizioni contenute nel capo IX riconoscono, in via generale, la legittimità dell'attività di direzione e coordinamento in quanto fisiologica espressione di una strategia imprenditoriale perseguita attraverso un'aggregazione di gruppo; il limite all'esercizio di tale attività, e quindi il regime di responsabilità di chi la eserciti, è individuato attraverso un equo temperamento tra interesse del gruppo e interesse "*individuale*" della società controllata, che partecipa dei costi e benefici derivanti dall'appartenenza al gruppo.

L'assunto di fondo è che la collocazione all'interno di un gruppo muta le condizioni di esercizio dell'impresa sociale, nel senso che il quadro economico di riferimento, e talora la stessa possibilità di esistenza di un'impresa, varia notevolmente, a seconda che essa sia organicamente inserita o meno in un gruppo. Ne consegue la previsione di un regime specifico di pubblicità volto ad indicare la soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento; l'obbligo di dare motivazione analitica alle decisioni delle società soggette all'attività di direzione e coordinamento, quando ne sono influenzate; il riconoscimento del diritto di recesso al socio della società soggetta all'attività di direzione e coordinamento, qualora cambi lo scopo o l'oggetto sociale della società controllante nonché all'inizio e, alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento.

¹⁴⁴ v. l'analisi di P.G. Jaeger, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, II, Padova, 1997, p.915 ss

Il legislatore delegato ha ritenuto opportuno non inserire nelle norme in esame alcuna definizione di gruppo, sia perché quelle esistenti nella normativa speciale sono funzionali a problemi specifici, sia perché qualunque nozione, anche nuova, si sarebbe dimostrata, come si legge nella Relazione al decreto legislativo, inadeguata all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica.

L'ambito di applicazione della disciplina è determinato dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, la quale individua i soggetti destinatari delle nuove norme. Si assume l'attività di direzione e coordinamento come un dato di fatto, riconoscendo la circostanza obiettiva che l'impresa, prima della società, è esercitata in un contesto economico che non può prescindere da collegamenti con altre imprese. Da qui, la scelta di non racchiudere in una formula giuridica statica la nozione di “*direzione e coordinamento*”¹⁴⁵.

Tale attività sembra discendere naturalmente dal potere di controllo: in questo senso si può leggere la presunzione semplice circa l'esercizio di tale attività a carico di società o enti tenuti al consolidamento del bilancio o che si trovano in una delle posizioni di controllo previste dall'art 2359, comma 1 c.c. (art. 2497 *sexies*, comma 1). La formulazione sembra suggerire che la presunzione semplice operi non solo nei confronti delle società poste al vertice del gruppo -società o enti tenuti al consolidamento di bilancio - ma anche delle società poste nella catena intermedia di controllo, che comunque si trovano in una posizione di controllo ai sensi dell'art. 2359, 1 co.

E' stato ampiamente sottolineato dalla dottrina come la disciplina contenuta nel capo IX del codice civile, e dedicata alla attività di direzione e coordinamento, sia una disciplina tendenzialmente incompleta, ma resta il fatto che queste norme di carattere organizzativo, ivi contenute, prescrivono le condizioni di legittimità del comportamento dei soggetti che operano nell'ambito del gruppo. In definitiva, il rispetto delle condizioni poste dal capo IX determina anche il corretto esercizio del potere derivante dal controllo, e legittima l'esercizio dell'attività di direzione¹⁴⁶.

Il controllo è un istituto del diritto societario che non può travalicare i limiti, né i corretti ambiti di applicazione che i principi generali di tale diritto gli impongono, ed in particolare i principi re-

¹⁴⁵ Sui lavori preparatori della riforma in tema di gruppi, A. Niutta, *I gruppi di società nella legge delegata n. 366 del 3 ottobre 2001*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p.357 ss; A.Pavone La Rosa, *Proposte di disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2000, p.577 ss. e G.Alpa, *La riforma del diritto societario. Percorsi di lettura*, in *Vita Notarile*, 2003, p.13 ss.

¹⁴⁶ In questi termini, Pennisi, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria e il recesso nei gruppi*, in *Liber Amicorum GF. Campobasso*, Utet, 2007, p.890.

Sul punto Portale, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv dir priv.*, 2002, p.716 ss; Spolidoro, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina della società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, 3, Milano, 2005, p.3897 ss.

lativi al conflitto di interessi. Se è vero che il controllo è spesso considerato il parametro necessario e sufficiente, oppure l'elemento di presunzione più o meno forte, relativa o assoluta, per individuare l'esistenza del gruppo, è anche vero che si tratta di concezioni che pretendono di adottare i concetti elaborati dal diritto societario per trasporli alla disciplina dell'impresa, alla quale appartengono i gruppi.

Le decine di definizioni che il legislatore italiano elabora per arrivare nelle varie leggi speciali a colpire i gruppi non sono isolate, eppure i legislatori continuano a perseverare nell'equivoco e chiamano controllo ciò che controllo non è, e mascherano la loro ambiguità con incerte espressioni come per "*controllo ai sensi della presente legge si deve intendere*". Da questo "*guazzabuglio lessicale i gruppi devono essere liberati attraverso un'accurata considerazione della loro struttura e attraverso un salto di disciplina che li svincoli dagli schemi tradizionali del diritto societario*".¹⁴⁷

Mentre il controllo è un concetto formale e astratto, la direzione unitaria è concetto fattuale e concreto, che si inserisce perfettamente nella disciplina dell'impresa¹⁴⁸.

Bisogna considerare la capogruppo come vero e proprio capo dell'impresa e non come semplice controllante e che se la società per azioni - persona giuridica è stata concepita come struttura sostanzialmente democratica anche nella distribuzione dei poteri fra i propri organi, l'impresa è invece struttura gerarchica, fondamentalmente autoritaria, senza verifiche né contrappesi interni: ed è appunto in questo ordinamento piuttosto che in quello societario che si riconosce il gruppo.

La direzione unitaria, fuori dal "*contratto di dominio*" si presenta in diverse attività dell'impresa, sicché si verifica spesso che esista una direzione unitaria in un settore di attività e non esista in un altro. Pertanto ogni legge speciale di settore deve considerare quale aspetto sia rilevante nell'ambito della propria disciplina¹⁴⁹.

Si è sovente ritenuto che alla base della disciplina del capo IX stia la considerazione che il gruppo sia uno dei possibili modelli di organizzazione dell'impresa¹⁵⁰. Il legislatore ha costruito la di-

¹⁴⁷ G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, op. cit., p.23 e s..

¹⁴⁸ G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi* cit.p.25.

¹⁴⁹ In tal senso ancora G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi*, cit., p. 35.

¹⁵⁰ In questo senso A.Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p.766 s; Guerrera, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Padova, 2003, pp.138 e 149.

Pennisi, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, dir. da Abbadessa- Portale, III, Torino, 2006, p.930 sottolinea come più che dall'intero capo IX, è dall'analisi delle norme che disciplinano il recesso che risulta evidente che il legislatore ha apprezzato il fenomeno del gruppo come possibile forma organizzativa dell'impresa. (In questo senso anche Angelici, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003, p.136). Secondo l'Autore il legislatore ha consentito che il gruppo possa essere strutturato come gruppo fortemente accentrato, tanto da prevedere che eventi, che maturano

disciplina in modo da consentire l'adozione di un modello accentrato, in cui i criteri di valutazione della legittimità dell'operato della società che dirige sono quelli tipici del gestore di un'impresa¹⁵¹. La società che dirige deve quindi esercitare la sua attività di direzione e coordinamento nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale della società soggetta¹⁵².

Ciò comporta che chi immette capitale di rischio in una impresa soggetta ad attività di direzione e coordinamento o fa credito alla stessa sia consapevole dei rischi e dei vantaggi che ne possono derivare. Ovvio conseguenza di una tale situazione, è l'implementazione di una normativa fondata sulla *disclosure*¹⁵³.

E quindi, perché la scelta sia consapevole deve essere basata su una adeguata informazione e le norme sulla trasparenza dell'attività di direzione e coordinamento contenute negli artt 2497 *bis* e 2497 *ter* sono strumenti posti al fine di rendere verificabile sia la correttezza che la convenienza della situazione determinata dalla relazione tra le società del gruppo. Con tali norme, si è sottolineato¹⁵⁴, il legislatore vuole che i rapporti tra le società del gruppo emergano : tale risultato è perseguito imponendo regole relative all'adozione delle decisioni, alla pubblicità dello stato di soggezione della società all'altrui attività di direzione e coordinamento, al contenuto della contabilità. Tali regole sono funzionali alla realizzazione dell'informazione necessaria per l'effettuazione di scelte consapevoli che per i soci sono relative per lo più all'esercizio del diritto di recesso, o all'esercizio dell'azione di responsabilità *ex art.* 2497.

13.1 La proliferazione delle nozioni di “gruppo” nella disciplina speciale

all'interno della società che dirige, legittimano, nonostante l'alterità soggettiva, il recesso nella società soggetta. Sul punto Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario Scialoja Branca*, Bologna-Roma, 2005, p.159 e Figà-Talamanca e Genovese, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita not.*, 2004, p. 1220

¹⁵¹ Così 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.202 s

¹⁵² L'obbligo del rispetto dei principi di corretta gestione di cui all'art. 2497 *ter* comporta l'osservanza delle norme di *disclosure*: in tale senso Scognamiglio, *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv dir impr*, 2002, p. 584 s.

E' importante sottolineare come il nuovo testo dell'art.2409, relativo alla denuncia a tribunale, trovi ora applicazione nella ipotesi in cui le irregolarità della gestione possano arrecare danno alle società controllate. Sul tema: Nazzicone, *La denuncia di gravi irregolarità: le novità della riforma*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio Milano, 2003, p.153

¹⁵³ Irrera, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, p.321

¹⁵⁴ Pennisi, *cit.*, p.892

All'assenza di una definizione e di una disciplina del gruppo nel codice civile si contrappone una proliferazione delle nozioni nella disciplina speciale, nel cui ambito, già prima della riforma del diritto societario il gruppo assume un rilievo particolare.

Basti citare, a titolo di esempio, la legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270) che dispone l'estensione alle imprese del gruppo insolventi della procedura di amministrazione straordinaria (artt. 80-87) e prevede, inoltre, un coinvolgimento degli amministratori della capogruppo nella responsabilità per i danni cagionati alla società dominata nell'esercizio abusivo del potere di direzione unitaria (art. 90)¹⁵⁵.

Sempre in funzione della salvaguardia dei complessi produttivi dei gruppi insolventi si veda altresì la disciplina oggi contenuta nell'art. 5, d.l. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito nella l. 18 febbraio 2004, n. 39, recante “*Misure urgenti per la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza*”.

Merita inoltre di essere ricordata la disciplina dedicata ai gruppi bancari nel dlgs. n.385/1993, che, oltre a contenere una nozione di controllo parzialmente diversa da quella codicistica (art. 23, t.u.b.), definisce espressamente il c.d. gruppo bancario, disciplinando altresì l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento da parte della capogruppo in funzione “*dell'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo*” (artt. 60 e 61, t.u.b.). Nell'ottica di una più efficace vigilanza sul gruppo si vedano altresì le norme dettate, con riferimento ai gruppi finanziari, dal Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (artt. 11 e 12, d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58).

Infine deve essere menzionato il d.lgs. 2 aprile 2002, n. 74 (emanato in attuazione della Direttiva del Consiglio del 22 settembre 1994, 94/45/CE, relativa “*all'istituzione di un comitato aziendale europeo o di una procedura per l'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese e nei gruppi di imprese di dimensioni comunitarie*”) che contiene una definizione di “*gruppo di imprese*” (art. 2, 5° comma, lett. c) fondata sul controllo, la cui nozione è costruita in termini particolarmente ampi (art. 3).

Da ultimo deve ricordarsi il d.lgs. 24 marzo 2006, n. 155, istitutivo dell'impresa sociale, il cui art. 4 è rubricato “*Struttura proprietaria e disciplina dei gruppi*”. In tale contesto, si è notato¹⁵⁶ come il pudore del legislatore riformante il diritto societario nell'impiegare la parola “*gruppo*” non sia rinvenibile in tale sede, ove apertamente si parla di gruppi già nel rinviare alle disposizio-

¹⁵⁵ Come è noto, la legittimità dell'attività di direzione e coordinamento è stata riconosciuta dal legislatore proprio nell'art. 90 del d. lgs 8-7-1990, n. 270. Sul punto v. Jorio, *I gruppi*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina* a cura di Ambrosini, Torino, 2003, p.198

¹⁵⁶ Schiuma, *sub art. 4*, in *La nuova disciplina dell'impresa sociale*, in *Le nuove Leggi Civili Commentate*, Cedam, 2007, p. 154 ss

ni civilistiche dettate in tema di direzione e coordinamento di società¹⁵⁷. L'art. 4 del citato d.lgs. rinvia inoltre anche all'art. 2545 *septies* in tema di gruppo cooperativo paritetico. Il gruppo di imprese sociali è pertanto pensato per poter essere sia un gruppo verticale, quanto un gruppo orizzontale, il primo trovando il proprio presupposto nel controllo (partecipativo o contrattuale, ma sempre verticale), il secondo nel contratto istitutivo di gruppo paritetico e quindi di un rapporto orizzontale¹⁵⁸.

14. La disciplina della attività di direzione e coordinamento

La riforma del diritto societario, attuata con il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, introduce, per la prima volta, nell'ordinamento societario italiano, una disciplina sulla attività di direzione e coordinamento predisponendo nel titolo V del Libro V del codice civile il Capo IX "*Direzione e coordinamento di società*" all'interno del quale sono dettate disposizioni relative, *in primis*, alla responsabilità diretta della società capogruppo nei confronti dei soci e dei creditori della società controllata, agli obblighi di pubblicità relativi all'appartenenza ad un gruppo e di motivazione delle decisioni sociali influenzate dall'attività di direzione e coordinamento, alle ipotesi nelle quali è riconosciuto il diritto di recesso al socio della società dipendente, alla disciplina dei finanziamenti infragruppo¹⁵⁹.

¹⁵⁷ Art. 4, co 1: “*All'attività di direzione e controllo di un'impresa sociale si applicano, in quanto compatibili, le norme di cui al capo IX del titolo V del libro V (...)*”.

¹⁵⁸ Per più ampi riferimenti e per una prima, ma approfondita, analisi della norma, v. Schiuma, *sub art. 4*, in *La nuova disciplina dell'impresa sociale*, in *Le nuove Leggi Civili Commentate*, Cedam, 2007, p. 136 ss

¹⁵⁹ L'art. 10, lett. a) della legge 3-102001, n. 366, ha imposto di “*prevedere una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza, tale da assicurare che l'attività di direzione e coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime*”. La legge delegata ha aderito soltanto in minima parte a questa indicazione, e ha introdotto una disciplina del fenomeno di “*direzione e coordinamento di società*” senza alcun esplicito riferimento al “*gruppo*” in quanto tale e senza alcuna preoccupazione definitoria. Non si tratta naturalmente di una svista ma di una scelta di opportunità le cui ragioni vengono chiaramente espresse nella stessa Relazione al decreto legislativo, ove, da un lato, si sottolinea il rischio di inadeguatezza di una nuova definizione della fattispecie, dovuta alla necessaria specificità imposta dai diversi settori in cui tale disciplina dovrebbe trovare applicazione, nonché all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica di riferimento e, dall'altro, si dichiara esplicitamente che problema centrale del fenomeno del gruppo appare quello dei suoi possibili effetti distorsivi e dunque, in primo luogo, quello della responsabilità della controllante nei confronti dei soci e dei creditori sociali della controllata (v. la *Relazione* al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6. *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative*, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366, in *Riv.Soc.*, 2003, par. 13, p. 155). Conseguentemente, si è preferito scartare la via della “*tutela preventiva*”, e quindi della regolamentazione delle modalità di formazione, di organizzazione e di funzionamento del gruppo, per intraprendere quella della “*tutela successiva*” di una fattispecie che, in effetti, non coincide col gruppo, ma con il mero esercizio dell'attività di direzione e

Tale disciplina è inquadrabile in una regolamentazione che prescinde dal tipo societario scelto dall'impresa, essendo l'ambito di applicazione della stessa determinato dall'attività di direzione e coordinamento.

Tale attività di direzione e coordinamento è assunta come dato di fatto, riconoscendo la circostanza obiettiva che l'impresa, prima della società, è esercitata in un contesto economico influenzato indefettibilmente da collegamenti con altre imprese¹⁶⁰. Da qui, la scelta di non racchiudere in una formula giuridica statica la nozione di “*direzione e coordinamento*” ma di presumerla: ai sensi dell'art. 2497 *sexies*, infatti, “*si presume salvo prova contraria che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalle società o enti tenuti al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controllano ai sensi dell'art. 2359. Le disposizioni del presente capo si applicano altresì a chi esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti*”.¹⁶¹

coordinamento, della quale, peraltro, il legislatore non ha neppure determinato gli elementi identificativi, limitandosi ad una disciplina degli aspetti patologici del fenomeno, fra cui in particolare, quello della responsabilità della capo gruppo (Prima della riforma, si poneva il dilemma della scelta dell'angolo visuale da privilegiare : v. le osservazioni di Cerrai, *Il controllo della formazione dei gruppi*, in Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, Milano, 1996, II, p.918)

E' evidente, tuttavia, che il legislatore delegato, evitando di fornire una nozione ontologica del gruppo, ha optato per una soluzione chiaramente rinunciataria, limitata alla disciplina delle conseguenze dell'attività di direzione e coordinamento che, se da un lato, sfugge a schematismi e rigidi inquadramenti della fattispecie all'interno di categorie predefinite, dall'altro, prende atto in modo soltanto parziale e frammentario del gruppo del quale, a tutt'oggi, continua a mancare, nel nostro ordinamento una disciplina organica (Cariello, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p.1232).

¹⁶⁰ Dispone Cass., sez. III, 17 luglio 2007, n. 15879, in *Giust. Civ. mass.*, 2007, 7-8, che “*l'esistenza di un gruppo di società o di imprese, pur se privo di soggettività giuridica e non coincidente con un centro d'interessi autonomo rispetto alle società collegate, esige la prova di un accordo fra le varie entità, diretto a creare un'impresa unica, con direzione unitaria e patrimoni tutti destinati al conseguimento di una finalità comune e ulteriore*”. Nella fattispecie, regolata dalle disposizioni anteriori al d.leg. 17 gennaio 2003 n. 6, la Suprema Corte ha statuito che, con riguardo al collegamento societario, anche la norma di cui all'art. 2359, 3° comma, c.c. - secondo cui occorre l'esercizio da parte di altra società di un'influenza notevole, presunta se nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società è quotata in borsa - attiene a regola estesa a tutte le società di capitali e richiede in più l'esistenza di un rapporto fra società o imprese, per cui l'influenza notevole sia il riflesso di intese dirette al realizzo di finalità comuni, mediante una politica societaria convergente e l'utilizzo di risorse patrimoniali attinte da ciascuna delle società partecipanti al gruppo; pertanto la posizione dominante pur accertata con riguardo ad un socio - partecipe in misura quasi totalitaria al capitale delle società e unico amministratore delle stesse - non è elemento di per sé sufficiente per la prova del coordinamento e dell'interdipendenza degli enti.

¹⁶¹ Chi ha studiato il rapporto tra controllo e gruppo per approfondirlo nella soluzione dell'attività di direzione e coordinamento, si è diviso tra chi riteneva che la suddetta direzione unitaria si potesse ritenere esistente solo in presenza di un accentramento, nella capogruppo, di funzioni gestorie fondamentali (cd. stra-

La discrezionalità insita nell'opera di accertamento dell'attività di direzione e coordinamento emerge mediante il confronto con la diversa fattispecie del controllo, che è ancorata a soglie di rilevanza e ad indici formali che ne rendono più agevole la verifica. Il controllo, come anticipato, è descritto dall'art. 2359 mediante il riferimento ad una serie di situazioni chiaramente individuate e tali da comportare l'applicazione della relativa disciplina a prescindere dalla prova dell'effettivo esercizio dell'influenza dominante che esse consentono¹⁶².

In generale, è stato rilevato come il controllo sia soprattutto “*funzionale a discipline che necessitano di una nozione-presupposto qualificabile su base prognostica*”¹⁶³ e come pertanto esso sia fondamentalmente un “*concetto da utilizzare come soglia*” consistendo in un “*criterio legale o tipico*” cui viene ricollegata una determinata disciplina¹⁶⁴. L'attività di direzione e coordinamento esprime invece un concetto “*fattuale e concreto*”¹⁶⁵, che si sostanzia nello svolgimento di una attività e mal si presta ad essere valutato mediante il riferimento a situazioni formali. Infatti, essen-

tegiche) inerenti alle società controllate (in tal senso A Pavone La Rosa, “*Controllo*” e “*gruppo*” nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir.fall.*, 1985, I, p.20, e *La responsabilità da "controllo" nei gruppi di società*, in *Riv.soc.*, 1984, p.409 ed in *Scritti in onore di Giuseppe Auletta*, I, Milano, 1988, 409 ss) e chi invece sosteneva che la direzione unitaria non implicasse un vero e proprio accentramento di funzioni in capo alla holding, ma coincidesse, più semplicemente, con un'attività di coordinamento, pianificazione e indirizzo delle attività esercitate a livello delle società figlie, posta in essere dalla capogruppo (giusta l'analisi di G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p.219 ss). Fino a che punto tale attività di coordinamento, pianificazione ed indirizzo avrebbe dovuto spingersi al fine di configurare il requisito in esame, ovvero quali materie si sarebbero dovute ritenere rientranti nell'ambito della direzione unitaria è analisi di R.Sacchi, *Sui gruppi nel progetto Miro- ne*, in *Giur. comm.*, 2000, I, p.358 ss. Sui lavori preparatori della riforma in tema di gruppi, G.Alpa, *La riforma del diritto societario. Percorsi di lettura*, in *Vita notarile*, 2003, p.13 ss; A.Niutta, *I gruppi di società nella legge delega n. 366 del 3 ottobre 2001*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p.357 ss; A. Pavone Le Rosa, *Proposte di disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2000, p.577 ss. Gli interventi dottrinali più significativi dopo la riforma sono invece di R.Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p.538 ss; U.Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, I, p.61 ss; G.Figà Talamanca, A.Genovese, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita notarile*, 2004, p.1189 ss.

¹⁶² Sulla fattispecie legale di controllo, v. M.Lamandini, *Il “controllo”. Nozioni e “tipo” nella legislazione economica*, Milano 1995, 51, secondo cui l'ordinamento, tramite le presunzioni di cui all'art. 2359 si accontenta della “*prova della sussistenza di una influenza non effettiva, ma almeno potenziale*”.

Sulla utilità del ricorso alla nozione di “*controllo*” in luogo dei concetti (considerati affetti da “*incertezze di natura giuridica e sostanziale*”) di “*dominio*” e di “*direzione unitaria*” cfr *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società, Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv soc.*, 2001, p.368.

¹⁶³ Lamandini, *Il “controllo”. Nozioni e tipo nella legislazione economica*, Milano, 1995, p.53

¹⁶⁴ Secondo Schiuma, *Controllo, governo e partecipazione al capitale*, Padova, 1997, p.128, il controllo ex art. 2359 si sostanzierebbe precisamente in un “*criterio legale o tipico- ma fondamentalmente arbitrario o comunque stipulativi*” utile solo “*ad individuare delle soglie di rilevanza, non importa quanto pertinenti in concreto, ma comunque certe ed attestate nella cultura giuridica, sogli sulle quali basare il momento in cui far scattare una serie di divieti*”.

do la fattispecie connotata in termini di attività e non di situazione, il suo accertamento può essere fondato su indici di natura formale ma non si esaurisce in essi, in ciò differenziandosi dal controllo per il quale il numerico raggiungimento delle soglie di rilevanza fissate per legge determina l'applicazione della disciplina, a prescindere dal fatto che ad esse si accompagni un'attività di governo (*rectius*: direzione) della società controllata ¹⁶⁶.

La recente novella del codice civile se, da un lato, riconosce il legame tra la fattispecie del controllo e quella della direzione e coordinamento, stabilendo una presunzione *iuris tantum* di esercizio della seconda in presenza della situazione formale di controllo (nel presupposto che l'attività in esame si espliciti normalmente nell'ambito dei rapporti fra società controllante e società controllate), dall'altro lato, ribadisce, proprio attraverso il ricorso alla nozione di direzione e coordinamento in luogo del controllo, l'impressione di una non coincidenza tra i due fenomeni, confermata altresì dal ruolo assegnato al controllo come mero indice presuntivo - oltretutto non esclusivo - dell'attività di direzione e coordinamento.

Ciò sembra porsi in controtendenza rispetto alle indicazioni che provengono dal dibattito europeo sul diritto dei gruppi, che invece considerano centrale la fattispecie del controllo anche ai fini di una disciplina orientata alla fisiologia del gruppo¹⁶⁷.

Nel nostro Paese, fatta eccezione per la tesi che in passato sosteneva la sostanziale coincidenza tra il potere di influenza dominante derivante dal controllo ed il potere di direzione unitaria, l'opinione ora prevalente è nel senso di una *non* necessaria derivazione dell'attività di direzione e coordinamento dalla situazione di controllo, in quanto può esservi direzione unitaria in assenza

¹⁶⁵ G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in AAVV, *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, I, Milano, 1996, p.25, contrappone alla direzione unitaria il controllo, definito come “concetto formale ed astratto”.

¹⁶⁶ In questo senso Schiuma, *Controllo, governo e partecipazione al capitale.*, cit., pp. 39 s. e 44 s., secondo la quale il termine “controllo” può essere utilizzato come “sinonimo di governo, ma di un governo di cui non serve provare di volta in volta né l'effettivo esercizio, né la poterizialità: è il legislatore stesso che, una volta per tutte, ne sancisce la probabilità”.

¹⁶⁷ Per una sintesi del dibattito v. il *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società*, cit., p. 364 ss. e cfr., in particolare, p. 367 ss., ove si raccomanda l'adozione del concetto di “controllo”, come delineato nell'art. 1, § 1, della VII Direttiva CEE sui bilanci consolidati, per costruire la disciplina del gruppo di società, motivando tale scelta sulla base di “motivi di certezza del diritto”, oltre che in considerazione della maggiore diffusione di tale concetto nei principali ordinamenti giuridici dei Paesi membri. Nelle sue proposte, il Forum Europaeum non esclude peraltro la possibilità per i legislatori nazionali di utilizzare concetti diversi dal controllo, in modo da “allargare il cerchio dei gruppi societari” cui applicare la disciplina proposta. In proposito v. la disciplina comunitaria dei conti consolidati (modificata dal Reg. CE n. 2238/2004), la quale assume il concetto di controllo come presupposto dell'obbligo di redigere il bilancio consolidato, definendolo in termini di “potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività”.

di controllo ovvero controllo che non prevede (o non dà luogo a) direzione e coordinamento¹⁶⁸. Il controllo non è infatti strumento necessario per l'esercizio del potere di direzione unitaria del gruppo, benché la situazione di soggezione in cui si trova la società controllata possa favorire o comunque rendere più penetrante ed incisiva (ed eventualmente più stabile) l'influenza sulla gestione in cui si traduce l'attività di direzione e coordinamento¹⁶⁹.

D'altra parte, l'assenza di una situazione di controllo non esclude la presenza di un'attività di direzione e coordinamento che può essere dimostrata o attraverso il riscontro sul piano fattuale della trasmissione di direttive da parte degli amministratori della società capogruppo (anche se l'accertamento può non essere agevole in ragione del carattere per lo più informale dell'attività di direzione e dell'assenza di riscontri documentali) oppure attraverso indici formali diversi dal controllo quali, ad esempio, la presenza di clausole statutarie o di rapporti contrattuali dai quali può desumersi una situazione di eterodirezione a carico della società.

In questo senso occorre interpretare l'art. 2497 *septies* c.c., norma dalla quale traspare l'intenzione del legislatore di non restringere l'ambito di applicazione degli artt. 2497 ss. c.c. alle sole ipotesi di controllo e di consolidamento dei bilanci - dalle quali pure discende una presunzione di direzione e coordinamento - comprendendovi altresì le ipotesi in cui l'eterodirezione sussista in presenza di situazioni di collegamento paritario ovvero sulla base delle scelte di autonomia statu-

¹⁶⁸ Prima della riforma del 2003 la tesi della sostanziale identità di contenuti tra il controllo e la direzione unitaria è stata sostenuta da U. Tombari, *Il gruppo di società*, Firenze, 1997, pp. 57 e 61. Dopo la novella codicistica è invece prevalsa la tesi della distinzione tra le due fattispecie: cfr., in questo senso, Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, I, p. 772 ss., il quale esprime altresì "serie perplessità" sull'opportunità della presunzione basata sul controllo di cui all'art. 2497 *sexies* c.c.; P. Dal Soglio, *sub art. 2497, Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005, p. 2303 ss.; A. Irace, *sub art. 2497*, in *La riforma delle società*, (a cura di) V. Santoro, M. Sandulli, vol. III, Torino, 2003, p. 315; G. Sbisà, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 600; G. F. Campobasso, *Diritto commerciale*, 2, *Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, 2006, p. 292; G. Ferri, *Manuale di diritto commerciale cit.*, p. 504 s.; P. Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 320 s.

E' stato peraltro osservato che, mentre la disciplina degli artt. 2497 ss. c.c. è effettivamente costruita intorno alla fattispecie dell'attività di direzione e coordinamento, le altre norme del codice civile che integrano la disciplina delle società di gruppo continuano a fare riferimento alla fattispecie del controllo. Così, A. Niutta, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 780 ss., secondo cui la scelta di riferirsi al controllo si rivela "un'opzione non priva di efficacia in termini di completezza nella regolazione del fenomeno". Cfr., infine, V. Cariello, *sub artt. 2497 sexies e septies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini-A. Stagno d'Alcontres, cit., p. 1895, il quale ritiene "un'illusione" pensare di poter "fare a meno del controllo in sede di riscontro dell'esistenza o meno di una situazione di attività di direzione e coordinamento".

¹⁶⁹ Cfr., prima della riforma del 2003, P. G. Jaeger, *I "gruppi" tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p. 922, secondo cui "non solo quella di controllo non è fattispecie coincidente con quella di gruppo, ma tra di esse non sussiste neppure un rapporto di strumentalità necessaria".

taria dei soci ¹⁷⁰.

Pertanto il ruolo della fattispecie del controllo in relazione alle norme che disciplinano il fenomeno della direzione e del coordinamento di società sembra sostanzialmente circoscritto a quello di situazione che fa presumere - *iuris tantum* - l'esistenza di un'influenza sulla gestione della società controllata.

Si tratta di una presunzione che acquista rilievo soprattutto ai fini dell'esercizio dell'azione di risarcimento danni nei confronti della società/ente che esercita la direzione e il coordinamento (*ex art. 2497 c.c.*), in quanto consente alla società danneggiata di invertire l'onere probatorio con riferimento alla situazione (*i.e.* svolgimento di attività di direzione e coordinamento) che integra una parte della fattispecie risarcitoria ¹⁷¹.

La fattispecie del controllo non sembra invece poter svolgere un ruolo analogo con riferimento alla norma sulla pubblicità nel registro delle imprese della situazione di soggezione all'altrui direzione. In questa ipotesi non si tratta infatti di supportare l'esercizio di un'azione risarcitoria agevolando l'onere probatorio dell'attore, bensì di effettuare un'iscrizione destinata a rendere conoscibile ai terzi una determinata situazione.

Fulcro della disciplina del gruppo è dunque l'attività di direzione e coordinamento che prescinde dalla fonte del potere (sia esso rinvenibile nel contratto o nella partecipazione al patrimonio sociale), attraverso la quale tale attività si estrinseca.

Ma nonostante il legislatore abbia optato per una disciplina generale dell'attività di direzione e coordinamento, soprattutto sotto il profilo della tutela, rileva come esso abbia introdotto, pur non in maniera sistematica, anche un certo numero di disposizioni volte a regolamentare il fenomeno del gruppo anche da un punto di vista organizzativo, norme che hanno acquisito centralità anche in virtù dei richiami effettuati in altra sede, ovvero nella legge sulla tutela del risparmio (legge n. 262/2005), alle dinamiche informative all'interno degli organi sociali del gruppo ¹⁷².

¹⁷⁰ Sulla questione dell'applicazione delle norme sull'attività di direzione e coordinamento ai fenomeni di collegamento orizzontale e, in specie, ai gruppi cooperativi paritetici, v. R.Santagata, *Il gruppo cooperativo paritetico (una prima lettura dell'art. 2545 septies c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p.539 ss. che individua nell'art. 2497 septies c.c. "una norma di collegamento" rivolta ad estendere la disciplina generale dell'attività di direzione e coordinamento ai gruppi non fondati sul rapporto di controllo.

¹⁷¹ Sul ruolo della presunzione *ex art. 2497 sexies c.c.* come strumento che agevola l'onere probatorio di chi intende agire in giudizio per ottenere il risarcimento del danno ai sensi dell'art. 2497 c.c., v. S.Patti, *Direzione e coordinamento di società: brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo*, in *N. giur. civ. comm.*, 2003, II, p. 359 s., che parla di "inversione dell'onere della prova riguardo ad un fatto costitutivo della responsabilità".

¹⁷² Si veda in tal senso Circolare Assonime del 23 ottobre 2006, n. 44. Un valido inquadramento sistematico del tema è anche di P.Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p.317 ss.

L'attività di direzione e coordinamento sembra essere una naturale esplicazione del potere di controllo¹⁷³: in questo senso si può leggere la presunzione semplice circa l'esercizio di tale attività a carico di società o enti tenuti al consolidamento del bilancio o che si trovano in una delle posizioni di controllo previste dall'art. 2359, comma 1 c.c. (art. 2497 *sexies*)¹⁷⁴. In sostanza, la norma ricollega al fatto "noto" dell'esistenza di una situazione di controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c. (e/ o dell'art. 26, d.l.vo 9 aprile 1991, n. 127), il fatto "ignorato" dell'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento da parte della società controllante sulle società controllate, sul presupposto che, con ogni probabilità, la società controllante si avvarrà della propria posizione di supremazia, derivante dalle partecipazioni azionarie o dai vincoli contrattuali, per determinare la condotta degli affari delle società dipendenti, imponendo agli organi di queste la propria direzione¹⁷⁵. La formulazione sembra suggerire che la presunzione semplice operi non solo nei confronti delle società poste al vertice del gruppo -società o enti tenuti al consolidamento di bilancio - ma anche delle società poste nella catena intermedia di controllo, che comunque si trovano in una posizione di controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, c.c..

Diversamente, si sostiene che il rapporto di controllo sulla base del quale opera la presunzione in parola possa essere interrotto frapponendo fra la capogruppo ed una determinata società, che si

¹⁷³ Più intensamente l'Assonime, circolare n. 44, ritiene che la direzione e il coordinamento di società rappresenta un *quid pluris* e diverso rispetto alla situazione di controllo. La circolare in esame, richiamando il dibattito in materia di gruppo precedente all'intervento legislativo del 2003, evidenzia come, per avere direzione unitaria, non è sufficiente una situazione di controllo, dovendosi svolgere un effettivo esercizio di direzione unitaria da parte della controllante sulla controllata. Tale orientamento, oltre ad essere confermato sul piano normativo dalle nuove disposizioni, è insito nello stesso principio ispiratore la materia dei gruppi, il principio dell'effettività. "Ciò che rileva" evidenzia l'Assonime - "non è la mera possibilità di esercitare un'influenza dominante su una o più società, ma l'esercizio effettivo di tale influenza attraverso un'attività di direzione e coordinamento". Conseguentemente il mero esercizio in assemblea dei poteri derivanti dalla posizione di controllo non è sufficiente ad integrare il fenomeno della direzione e coordinamento.

¹⁷⁴ Ma parte della dottrina differenzia il controllo dalla direzione unitaria, sulla base della potenzialità o dell'attualità dell'esercizio dell'influenza dominante da parte di una società su di un'altra, rinvenendo, pertanto, tra le due nozioni una differenza di carattere quantitativo (Così, P.G.Jaeger, *I "gruppi" tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur.comm.*, 1980, I, p.924) Altra parte della dottrina, al contrario, ha ravvisato tra controllo e direzione unitaria una differenza di ordine qualitativo, posto che, nel secondo caso, si attuerebbe un "accentramento presso gli organi gestori della controllante di attribuzioni afferenti in misura più o meno estesa alla gestione amministrativa delle controllate" (In questo senso, A.Pavone La Rosa, *La responsabilità da "controllo" nei gruppi di società*, in *Riv.soc.*, 1984, p.409; Id, "Controllo" e "gruppo" nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir.fall.*, 1985, 1, p.10 ss.; Id, *Le società controllate- I gruppi*, in Tratt.delle società per azioni diretto da G.E.Colombo e G.B.Portale, II, tomo 2, Torino, 1991, p.599 ss)

¹⁷⁵ In tal senso, F.Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contratto e impresa*, 2003, p.1020.

voglia isolare all'interno del gruppo, un *trust* di scopo attraverso il quale la capogruppo - disponente, in ragione dell'effetto segregativo dei beni trasferiti in dotazione al *trustee*, perde appunto il controllo¹⁷⁶.

L'applicazione della disciplina non è limitata, tuttavia, alle sole società o enti legati da rapporti di controllo. Le disposizioni si applicano, infatti, anche a chi esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti (art. 2497 *septies*). La norma sembra fare riferimento a situazioni diverse dal “*controllo esterno*”: la portata di tale disposizione e il tipo di contratti o clausole statutarie idonee a consentire l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento dovranno essere accertati in concreto¹⁷⁷. A tale proposito si ritiene sia legittimo che la prova contraria cui all'art. 2497 *sexies* possa essere preconstituita dalla controllante sulla base di una clausola statutaria la quale disponga che eventuali partecipazioni in società non possano essere utilizzate per esercitare su di esse alcuna attività di direzione e coordinamento. Essa avrà l'effetto di invertire l'onere della prova: chi agisce nei confronti della controllante dovrà provare che, nonostante quella clausola, essa ha di fatto esercitato la predetta attività¹⁷⁸.

Tra i principi e criteri direttivi posti dalla legge delega in materia di gruppi vi erano la previsione di “*una disciplina del gruppo secondo principi di trasparenza*”, di “*forme di pubblicità adeguate dell'appartenenza al gruppo*” e di un obbligo di motivazione delle “*decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse di gruppo*” (art. 10, l. 3 ottobre 2001, n. 366). In attuazione di tali prin-

¹⁷⁶ Così F. Galgano, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, diretto da F. Galgano, Padova, vol. XIX, 2004, 1, p.169, con il richiamo a M. Lupoi, *Trusts*, 2001, p.680 ss.

¹⁷⁷ Il primo inciso dell'art. 2497 *septies* solleva alcuni interrogativi in merito alla possibilità o meno di ritenere che, con tale norma, il legislatore abbia voluto riconoscere e legittimare nell'ordinamento italiano i cc.dd. *contratti di dominio*, cioè quei contratti con i quali una società si sottopone al dominio altrui, alienando così a soggetti terzi il governo dell'impresa. In realtà, l'opinione prevalente in dottrina sembra essere ancora quella secondo cui l'art. 2497 *septies* appare destinato a confermare esplicitamente la legittimità del cd. *contratto di collegamento* (gerarchico) tra società, intendendo per tale quello in forza del quale più società “*autonome*” si assoggettano all'attività di direzione e coordinamento di una di esse e la (futura) capogruppo si obbliga a esercitare tale attività “*nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*” In tal senso, Associazione Disiano Preite, *Il diritto delle società*, Bologna, 2004, p.427. Sempre in dottrina è stato segnalato che i contratti ai quali si fa riferimento potrebbero essere anche quelli che nascono da accordi fra più società al fine di instaurare fra loro un coordinamento di carattere finanziario e/o organizzativo, tale da dare vita ad una loro direzione unitaria in assenza di vincoli di subordinazione di una società rispetto all'altra; accordi, cioè, in virtù dei quali si perviene alla costituzione di “*gruppi orizzontali*”. Sul punto, A. Irace, Commento agli artt. 2497, 2497 *bis*- 2497 *sexies*, in *La riforma delle società*, (a cura di) V. Santoro, M. Sandulli, voi, III, Torino, 2003, p.324 ss.

¹⁷⁸ In tal senso F. Galgano, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, XIX, 2004, I, p.169.

cipi, il decreto legislativo ha introdotto specifici obblighi di pubblicità a carico degli amministratori della controllata, volti a rendere noti, da un lato, l'appartenenza della società al gruppo, dall'altro, i rapporti infragruppo. Quanto al primo profilo, si prevede che la soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento debba risultare negli atti e nella corrispondenza della società controllata, e che la società controllata sia iscritta in apposita sezione del Registro delle imprese, nella quale sono indicati i soggetti che esercitano attività di direzione e coordinamento e quelle che vi sono soggette (art. 2497 *bis*, comma 1).

Oggetto dell'obbligo di comunicazione posto a carico degli amministratori - che rispondono, in caso di inadempimento, dei danni arrecati a terzi - è un dato di fatto, ossia la soggezione all'altrui direzione e coordinamento o la sua cessazione. E' difficile individuare il momento esatto in cui tale obbligo sorge, ed al riguardo rilievo pratico sembra assumere la presunzione ex art. 2497 *sexies*¹⁷⁹.

Le informazioni relative all'appartenenza al gruppo sono poi completate con l'obbligo di indicare, in apposita sezione della nota integrativa della società controllata, un prospetto riepilogativo circa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della capogruppo (art 2497 *bis*, comma 4).

Infine, è introdotto un nuovo regime di pubblicità per i rapporti infragruppo, essendo previsto che gli amministratori della società controllata indichino, nella relazione sulla gestione, “*i rapporti intercorsi con chi esercita attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati*”(art. 2497 *bis*, comma 5).

L'informazione ha per oggetto le operazioni infragruppo o le operazioni poste in essere dalla società figlia in attuazione di direttive della società madre o nell'interesse di questa o di altra società del gruppo; ma gli elementi di valutazione da fornire al riguardo non concernono tanto le singole operazioni e l'intrinseca congruità di ciascuna di esse, quanto piuttosto la complessiva economicità della attività della società figlia, entro la quale l'eventuale diseconomicità di singole operazioni può trovare compensazione in specifici vantaggi che la società madre ha attribuito alla società figlia¹⁸⁰.

Anche questi obblighi informativi sono a carico degli amministratori della società controllata, ma non è prevista alcuna disposizione specifica in caso di inadempimento.

¹⁷⁹ Il riconoscimento di una responsabilità in capo agli amministratori ha sollevato alcuni interrogativi in dottrina. Si veda, P.Montalenti, *La riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, p.1454.

¹⁸⁰ v. F.Galgano, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, vol. XIX, 2004, 1, p.185. Per una interpretazione rigorosa della norma è invece R.Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p.661 ss.

Un particolare trattamento è riservato alle operazioni di finanziamento infragruppo, che provochino nella controllata finanziata un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio sociale netto o che agiscano in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stata ragionevole una operazione sul capitale. Esso è previsto dal combinato disposto degli artt. 2497 *quinquies* e 2467, c.c., e si riferisce ai finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, perciò non solo ai prestiti infragruppo, ma anche alle fideiussioni, con la conseguenza che al regime dei rimborsi è sottoposto anche il regresso del fideiussore¹⁸¹.

In applicazione del principio di trasparenza, si prevede poi l'obbligo di analitica motivazione per le decisioni della società controllata, assunte valutando anche l'interesse del gruppo. Nella motivazione devono essere indicate in modo puntuale le ragioni e gli interessi, la cui valutazione ha influenzato la decisione stessa (art. 2497 *ter*). Questa prescrizione costituisce il necessario completamento del regime di responsabilità previsto dall'art. 2497 c.c., in quanto consente di accertare la legittimità dell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

La lettera della norma, che prevede un obbligo di motivazione solo per quelle decisioni “*influenzate*” dalla capogruppo, appare coerente con la concezione, quale emerge dalle Relazioni alla legge delega e al decreto legislativo, dell'attività di direzione e coordinamento come “*situazione di fatto*”, da accertarsi di volta in volta. Questa previsione, tuttavia, appare meno coerente con il regime di pubblicità previsto dall'art. 2497 *bis*, che, salva l'ipotesi in cui operi la presunzione richiamata, prescinde da tale accertamento.

Si tratta della trasposizione, entro la controllata, di decisioni prese al di sopra di essa, all'interno della controllante; e questa trasposizione è riferita alle decisioni in genere: non solo alle deliberazioni assembleari ma anche a quelle dell'organo amministrativo.

Le diverse norme contenute nel capo IX utilizzano tutte la fattispecie del controllo, anche a prescindere dal nesso che è posto tra il controllo e l'attività di direzione e coordinamento (e quindi il gruppo): è evidente l'utilità del ricorso alla fattispecie “*controllo*” attraverso l'espressione “*controllata*” – riferita alle società di gruppo, in luogo dell'altra, più specifica, “*società soggette all'altrui direzione e coordinamento*” (*id est*, della capogruppo¹⁸²). In tal modo non si esclude che

¹⁸¹ In dottrina si è occupata dei finanziamenti infragruppo A.Daccò, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002.

¹⁸² Non si prescinde, evidentemente, dalla possibilità più volte autorevolmente evidenziata (da ultimo, sulla base della nuova normativa, G.Guizzi, *Partecipazioni "qualificate" e gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali*. Manuale breve, Milano, 2005, p.325 ss.; v. anche A. Jorio, *I gruppi*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di Ambrosini, Torino, 2003, p. 195 ss.) che capogruppo possa essere non solo un “ente” (come si ricava dal tenore letterale del nuovo art. 2497 c.c.), quindi non una società ma un differente soggetto giuridico – anche di diritto pubblico – a struttura non associativa, ma anche una persona fisica. L'uso dell'espressione “*capogruppo*”, al femmini-

un simile potere venga esercitato dai componenti degli organi di una *sub-holding*, quando magari sia capogruppo un “ente” privo di collegio sindacale. Peraltro, è indubitabile che riferirsi al controllo in materia di gruppi possa risultare al limite la scelta di una fattispecie troppo comprensiva (che quindi si riferisce anche ad ipotesi dove può mancare in concreto un’attività di direzione e coordinamento), ma che certo sembra non mancare mai nel fenomeno di gruppo, e dunque un’opzione non priva di efficacia in termini di completezza nella regolazione del fenomeno.

14.1 Segue: I caratteri dell’attività di direzione e coordinamento

Ferma restando l’analogia con l’attività di impresa¹⁸³, significativi appaiono i corollari interpretativi che discendono dall’uso del termine “attività” per definire la fattispecie degli artt. 2497 ss. Il concetto di attività evoca infatti una “*serie coordinata di atti unificati da una funzione unitaria*”¹⁸⁴ e, come è stato anche osservato, la sua rilevanza giuridica si coglie in relazione al concreto ed effettivo manifestarsi degli atti coordinati, nonché attraverso una “*visione unitaria della funzione che si viene svolgendo*”¹⁸⁵.

In termini generali si è sostenuto che il riferimento normativo all’attività deve essere inteso come richiamo ad un “*modo di atteggiarsi della vicenda, non astratta, formalizzata e predeterminata, ma concreta, effettiva*”, sicché non assume importanza il “*titolo*” in base al quale l’attività sia eventualmente esercitata, bensì l’ “*identità di un fine e di un programma*” che emerge attraverso la continuità del suo svolgimento¹⁸⁶.

In relazione all’attività di direzione e coordinamento ciò significa, per un verso, la possibilità di caratterizzarla come “*vicenda continuativa, non esaurita, non conclusa ma apprezzabile nel suo (potenziale) esplicarsi*” e, per un altro verso, il suo acquisire rilievo secondo un criterio di effetti-

le, si riferisce ai peculiari problemi di tipo organizzativo che sono da affrontare quando la capogruppo è una società, tra gli organi di questa e quelli delle controllate.

¹⁸³ su cui Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, p.197 ss. Sotto diverso profilo si pone però la *vexata quaestio* in termini di attività imprenditoriale della direzione e coordinamento esercitata dalla *holding* nei confronti delle società del gruppo: sul punto, dopo la riforma del 2003, Galgano, *Direzione e coordinamento di società, cit.*, p.58, che qualifica la funzione della *holding* come “*funzione imprenditoriale*” e, nello stesso senso, Garcea, *I gruppi finti. Appunti in tema di gruppi di società e di interposizione nell’esercizio dell’impresa*, in *Riv dir civ.*, 2005, II, p.206.

¹⁸⁴ Auletta, voce *Attività*, in *Enc. Dir.*, III, Milano, 1958, p. 982. Sul concetto di attività nel diritto privato e commerciale, cfr Ferro Luzzi, *I contratti associativi*, Milano, 1976, p.199 ss e Rondinone, *L’ “attività” nel codice civile*, Milano, 2001, p.3 ss. Sulla nozione di attività in relazione alla fattispecie dell’impresa, Spada, voce *Impresa*, in *Digesto disc. Priv.*, sez comm., VII, Torino, 1992, p. 41 e Alcaro, *La categoria dell’attività: profili ricostruttivi (Atti ed attività. L’attività di impresa)*, in *Riv crit dir priv.*, 1995, p.417 ss

¹⁸⁵ Alcaro, *La categoria dell’attività*, cit., pp.428 e 433

¹⁸⁶ Alcaro, op. cit., pp. 437 e 440

vità, indipendentemente dal riscontro di un “*astratto e formale indice legittimante*”¹⁸⁷.

E’ frequente in dottrina, sia prima che dopo la novella del 2003, la sottolineatura del carattere stabile, non occasionale, che deve assumere l’esercizio della direzione e del coordinamento sulle società del gruppo, al quale corrisponde un’altrettanto durevole situazione di soggezione delle società eterodirette¹⁸⁸. Inoltre si è evidenziata la tendenziale irrilevanza del titolo da cui scaturisce la legittimazione all’esercizio del potere di direzione unitaria, sostenendosi che l’attività di direzione e coordinamento rileva giuridicamente in termini di mero fatto, a prescindere dalla fonte (legale o convenzionale) attributiva del potere¹⁸⁹.

¹⁸⁷ Alcaro, *op. cit.*, pp. 423 e 440.

¹⁸⁸ Prima dell’intervento riformatore del 2003 si sono espressi nel senso della non occasionalità e della stabilità della direzione unitaria esercitata dalla *holding*, A.Borgioli, *Direzione unitaria e responsabilità nell’amministrazione straordinaria*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 25; Pavone La Rosa, “*Controllo*” e “*gruppo*” nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir.fall.*, 1985, I, p. 15 ss., che ipotizza la “*creazione di una struttura organizzativa intesa ad assicurare l’unità degli indirizzi gestionali delle diverse unità aggregate*”; P.G.Jaeger, *Le società del gruppo tra unificazione ed autonomia*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, III, p. 1441, che afferma la necessità di una “*pervasiva e persistente ingerenza esterna, riferibile alla capogruppo*”; M.Ammendola, *Unitarietà direzionale e organizzazione nel rapporto di gruppo*, in *Riv.soc.*, 1986, p. 1278; N.Rondinone, *Contro una normativa societaria speciale per i gruppi a struttura gerarchica*, *cit.*, p. 1996 e Id., *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, pp. 412 e 501 ss.; G. Rossi, *op. cit.*, p. 25, che parla di “*attività di governo continua e non saltuaria*” della *holding*; Tomabari, *Il gruppo di società*, *cit.*, p. 55, secondo cui il potere di direzione unitaria (coincidente con il potere di influenza dominante) deve essere esercitato “*stabilmente e non casualmente*”; R.Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, p. 5.

Propendono per la configurazione in termini di attività imprenditoriale della direzione e del coordinamento delle imprese del gruppo, esigendo che essa sia esercitata “*professionalmente e con metodo economico*”, G. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, *cit.*, p. 20 s.; S.-Scotti Camuzzi, *I gruppi fra diritto delle società e diritto dell’impresa*, in AA.VV., *I gruppi di società*, III, *cit.*, p. 2159 s.; F.Sette, *Dal gruppo di imprese all’impresa di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, p. 278.

Dopo il d.lgs. 6/2003 v., nel senso del carattere duraturo, non episodico, dell’attività di direzione e coordinamento, A.Irace, *op. cit.*, p. 320; P.Dal Soglio, *sub art. 2497, cit.*, p. 2340; A. Badini Gonfalonieri -R.-Ventura, *sub art. 2497*, in *Il nuovo diritto societario. Commentario*, *cit.*, p. 2157; e cfr., altresì, G. Guizzi, *op. cit.*, pp. 440 e 452, che parla di “*vicenda sistemica*”. Infine, F.Galgano, *op. ult. cit.*, pp. 59 e 104, osserva che la disciplina del Capo IX presuppone l’esercizio da parte della *holding* di una “*funzione imprenditoriale*” con predisposizione di “*un’apposita organizzazione*” e con “*uffici e dipendenti a ciò destinati*”, non applicandosi invece a chi esercita “*occasionalmente*” l’influenza dominante derivante dal controllo; nello stesso senso, da ultimo, M.Garcea, *op. cit.*, p. 210 ss.

¹⁸⁹ C.Angelici, *op. ult. cit.*, p. 210, secondo cui “*impostata la tematica del gruppo sul piano dell’attività di direzione e coordinamento... non la titolarità del potere interessa, bensì la circostanza che esso venga concretamente esercitato secondo modi che giustificano appunto una valutazione in termini di attività*”. Cfr., altresì, U.Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, *cit.*, p. 66 s., ove è sottolineata il “*principio di effettività*” che informa le norme di cui agli artt. 2497 ss. c.c. D’altra parte proprio la necessità di avere riguardo all’effettivo svolgimento dell’attività consente di prescindere dalle situazioni

La rilevanza del potere di indirizzo unitario resta per così dire assorbita dall'effettiva esplicazione dell'attività, senza necessità di individuare una vicenda formale legittimante che preceda l'azione¹⁹⁰. In quest'ottica poco importa che l'attività di direzione e coordinamento costituisca l'esercizio del potere di influenza (dominante) derivante dal possesso della maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria della società controllata o sia, invece, la risultante di una “concertazione” fra le imprese che aderiscono ad un “contratto di collegamento paritario”.

Analogamente si è osservato che, una volta posta l'effettività come connotato necessario e sufficiente dell'attività di direzione e coordinamento, l'applicazione della corrispondente disciplina non può essere poi condizionata ad un “esercizio solitario dell'attività”, ben potendo verificarsi situazioni di “esercizio congiunto”, sicché può ritenersi che l'attività - ove effettivamente esercitata - rilevi giuridicamente a prescindere dalla sua imputazione in via solitaria oppure congiunta¹⁹¹.

Il riferimento alla direzione e coordinamento di società, intesa come attività duratura e connotata in termini di concretezza e di effettività (indipendentemente dalla fonte del potere e quindi dal modo di atteggiarsi del gruppo), appare inoltre particolarmente indicativo sul piano dell'intensità e delle caratteristiche qualitative del tipo di integrazione richiesta ai fini dell'applicazione della disciplina del capo IX.

La definizione corrente di “attività di direzione e coordinamento” è costruita intorno alla sottoposizione di più imprese ad un'unità di indirizzo (la cui vincolatività si esplica il più delle volte su un piano non giuridico) e l'attività viene descritta, a seconda della conformazione del gruppo, in termini di accentramento e/o di coordinamento di uno o più settori dell'amministrazione delle unità affiliate¹⁹².

giuridiche soggettive che ne permettono l'esercizio, sicché l'eventuale illegittimità dell'attività discenderà dalle modalità con cui è concretamente svolta e non dall'invalidità della fonte attributiva del potere.

¹⁹⁰ Alcaro, *op. cit.*, p. 425 s.

¹⁹¹ Cariello, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento di società*, *cit.*, p. 47. Nello stesso senso v. P.Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, *cit.*, p. 324 s.

¹⁹² Descrive l'attività di direzione e coordinamento in termini di “accentramento gestionale” presso la capogruppo, Pavone La Rosa, “Controllo” e “gruppo” nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir.fall.*, 1985, I, p. 13; e cfr., altresì, A.Cerrai, *I gruppi di impresa nell'esperienza giuridica europea*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 392, che parla di centralizzazione dei più significativi processi decisionali.

In giurisprudenza v. Cass., 8 maggio 1991, n. 5125, in *Società*, 1991, p. 1349 e Cass., 13 febbraio 1992, n. 1759, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1993, II, p. 5.

Preferisce ricorrere al termine “coordinamento”, G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, *cit.*, pp. 38 e 46, secondo cui la direzione unitaria non significa “accentramento nella holding di funzioni gestorie scorporate dalle imprese figlie”, bensì “coordinamento (quanto alle principali funzioni gestorie e alla funzione finanziaria in specie) e armonizzazione (quanto agli

In linea generale viene posta in risalto l'incidenza della direzione unitaria (a differenza dell'influenza dominante propria del controllo che si manifesta nell'assemblea ordinaria della società controllata) sulla gestione delle società del gruppo, con la precisazione che la direzione ed il coordinamento possono investire “l'intera gestione delle imprese figlie ovvero solamente alcune funzioni di particolare rilievo ed importanza”¹⁹³

La circostanza che il *proprium* dell'attività in esame vada colto e apprezzato in relazione al momento gestorio (e non con riferimento all'attività assembleare che può essere o meno influenzata a seconda che la capogruppo possieda, altresì, una partecipazione nella società figlia sufficiente ad assicurarle il controllo) risulta ora in modo inequivocabile dall'art. 2497 c.c. che, nel disciplinare il profilo patologico dell'esercizio dell'attività, fa riferimento ad un'azione posta in essere “in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale” delle società che subiscono l'altrui direzione.

In ogni caso l'intensità del legame di gruppo derivante dall'attività di direzione e coordinamento si modula diversamente in dipendenza del fatto che l'attività coinvolga settori più o meno estesi o, al limite, l'intera gestione delle società eterodirette; ovvero a seconda che essa si traduca in “una semplice attività di consultazione degli organi gestori delle entità aggregate” o nell'imposizione di specifiche direttive di gruppo¹⁹⁴ ; discutendosi inoltre sulla possibilità di esautorare

obiettivi e agli indirizzi strategici) delle attività esercitate a livello delle società figlie”. Cfr., altresì, R. Santagata, Il gruppo paritetico, cit., p. 53, che parla di “coordinamento sinergico” (non di accentramento) di “uno o più settori strategici dell'attività gestionale esercitata dalle unità affiliate”.

¹⁹³ Così G.Scognamiglio, *op. ult. cit.*, p. 37 s. che parla di “gestione di secondo grado” svolta dalla *holding* sulle società del gruppo. V., inoltre, B.Libonati, *op. cit.*, p. 1501 s. che configura la direzione unitaria in termini di “atto di gestione, che ricade tipicamente nella competenza degli amministratori (appunto della capogruppo) e che ha come “referente passivo” gli amministratori della controllata”. A. Pavone La Rosa, *op. ult. cit.*, p. 29, ritiene, infine, che il *proprium* del gruppo sia da cogliere in un fenomeno di “co-gestione diseguale (...), per effetto del quale decisioni inerenti alle attività economiche svolte dalle singole unità del gruppo vengono adottate fuori dalla loro sede naturale”.

¹⁹⁴ Per un'ampia ricostruzione del fenomeno della direzione unitaria v. N.Rondinone, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p. 357 ss. e, per l'individuazione delle funzioni aziendali in relazione alle quali si manifesta - di norma - il coordinamento di gruppo, cfr. G.Scognamiglio, *Apunti sul potere di direzione nei gruppi di società, cit.*, p. 2118, che le individua nella “strategia, pianificazione, organizzazione, marketing, funzione di ricerca e sviluppo, funzione finanziaria, funzioni relative agli approvvigionamenti, alla produzione, agli impianti e logistica ed alle relazioni industriali”.

Più di recente cfr., altresì, R.Santagata, *Il gruppo paritetico, cit.*, p. 53 (in nota), secondo cui “una gestione coordinata di singoli reparti dell'attività imprenditoriale (...) non è sufficiente a generare l'integrazione necessaria a configurare fenomeni di gruppo”, occorrendo il coordinamento di settori strategici, quali “la pianificazione del finanziamento, dell'acquisto di materie prime, del marketing, della selezione del personale, del settore della ricerca e sviluppo”. Particolare rilievo è poi comunemente attribuito, ai fini dell'identificazione del fenomeno “gruppo”, al coordinamento della funzione finanziaria (in argomento cfr l'approfondita trattazione di A.Daccò, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società,*

completamente gli organi di amministrazione delle società affiliate affidando alla capogruppo la funzione di amministrazione operativa.

A quest'ultimo riguardo una dottrina sostiene la possibilità del trasferimento convenzionale alla *holding* (o ad altra società del gruppo specializzata nella prestazione di servizi di *management*) della funzione di gestione delle imprese delle società figlie¹⁹⁵.

In realtà sembra necessario tenere distinta la vera e propria funzione di direzione e coordinamento dalla funzione di "conduzione aziendale" che può eventualmente essere attribuita, attraverso un contratto di *management* (di cui è discussa la legittimità nel nostro ordinamento), alla *holding* o ad altra società del gruppo.

Certa dottrina ritiene infatti ammissibile nel nostro ordinamento il trasferimento di funzioni gestorie nell'ambito di un gruppo, a condizione che la prestazione dedotta nel contratto non concerna la programmazione strategica dell'impresa, bensì l'attività di gestione operativa, la quale deve pur sempre svolgersi in conformità e in attuazione delle scelte di politica aziendale prese nel consiglio di amministrazione della società¹⁹⁶.

Vero è, in ogni caso, che attraverso la stipula di questi "*contratti di gestione*" si persegue a livello di gruppo la creazione di un sistema di gestione comune a più società, che potrebbe essere valutata come indice della sussistenza di una direzione e coordinamento purché ad essa si accompagnino altri elementi che consentano di individuare un indirizzo unitario, non solo nell'attività di gestione quotidiana degli affari sociali, ma altresì nell'attività di direzione strategica dell'impresa¹⁹⁷.

Milano, 2002, p. 23 ss.).

¹⁹⁵ P.Spada, *L'alienazione convenzionale del governo della società per azioni*, in AA.VV., *I gruppi di società*, III, cit., p. 2186. *Contra* G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 37 ss., secondo cui la direzione unitaria non può comportare un "*esautoramento*" degli organi amministrativi delle società figlie.

¹⁹⁶ P.Montalenti, *i management contracts*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Trattato diretto da F. Galgano, I, Torino, 1995, p. 15 ss. L'Autore affronta il problema della legittimità nell'ordinamento italiano dei cc.dd. *management contracts*, con i quali si attribuiscono poteri gestionali ad una società del gruppo da parte degli organi amministrativi delle società affiliate. Egli propone di qualificare il *management contract* come "*mandato avente ad oggetto il compimento di atti giuridici teleologicamente finalizzati alla conduzione quotidiana dell'impresa sociale*" e lo ritiene compatibile con i principi del nostro ordinamento in materia di gestione delle società di capitali, in quanto consente di mantenere in capo al consiglio di amministrazione una funzione "*sovraordinata*" di direzione suprema in ambito gestorio.

¹⁹⁷ P.Montalenti, op. ult. cit., p. 29. Dopo la riforma del 2003 v. Id., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, cit., p. 321, dove l'Autore ribadisce la sua concezione dell'attività di direzione in termini di indirizzo delle "*scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali*".

Da ciò risulta che l'attività di direzione e coordinamento non si risolve nell'indicare soluzioni operative per l'esercizio dell'impresa, ovvero nel determinare indirizzi e contenuto delle scelte gestionali che saranno poi adottate dal *management* di ciascuna società operativa. Essa implica l'esercizio di un'influenza a livello dell'alta direzione e della programmazione delle strategie imprenditoriali.

In quest'ottica, il trasferimento convenzionale della funzione di *alta direzione* - sintomatico dell'esistenza di un'attività di direzione e coordinamento a livello di gruppo - potrebbe in ipotesi realizzarsi attraverso un vero e proprio "*contratto di dominazione*" con cui una società si assoggetta volontariamente e stabilmente all'altrui direzione strategica¹⁹⁸.

In seguito alla riforma del 2003 si registra sul punto una prima apertura dottrinale verso l'ammissibilità di tali contratti nel nostro ordinamento, argomentandosi dal nuovo art. 2497-*septies* c.c. che prevede l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento "*sulla base di un contratto*" con la società affiliata¹⁹⁹.

¹⁹⁸ Simili contratti, sconosciuti nel nostro ordinamento ed anzi sinora ritenuti incompatibili con i principi del nostro diritto societario, sono invece come è noto espressamente previsti e disciplinati nell'ordinamento tedesco (*Beherrschungsverträge*), dove sono inquadrati nell'ampia categoria degli *Unternehmensverträge* che comprende tipi contrattuali diretti a realizzare forme di integrazione fra imprese di diversa intensità.

¹⁹⁹ In favore dell'ammissibilità di tali contratti si è pronunciato R.Costi, *Il gruppo cooperativo bancario paritetico*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 383, secondo cui la norma dell'art. 2497 *septies* c.c. ne sancisce definitivamente la legittimità, sia pure nell'ambito di una disciplina (di cui agli artt. 2497 ss. c.c.) che complessivamente stabilisce le regole cui la società dominante deve attenersi nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento. Nello stesso senso cfr., altresì, A.Iorio, *I gruppi*, in *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, p. 197; P.Spada, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla nuova società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 501; A.Niutta, *I gruppi cooperativi (modelli di integrazione tra imprese mutualistiche e non nella riforma del diritto societario)*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 774; P.Montalenti, *La pubblicità nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, p. 556 e s; Id., *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, cit., p. 329 ss.; Associazione Disiano Preite, *Il diritto delle società*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna, 2006, p. 339; M.Lamandini, *Il gruppo cooperativo paritetico "semplice" e "qualificato" (bancario). Prime riflessioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, IV, Torino, 2007, p. 1103 ss.; A.Valzer, *op.cit.*, p. 870 ss.

In senso contrario Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, cit., p. 67 s., secondo cui l'art. 2497-*septies* c.c. non legittima affatto il contratto di dominazione "*alla tedesca*" che consente alla *holding* di impartire direttive pregiudizievoli per le società figlie. L'Autore ritiene ammissibili soltanto i cc. dd. contratti di "*collegamento (gerarchico) tra società*", in forza dei quali "*più società autonome si assoggettano all'attività di direzione e coordinamento di una di esse e la (futura) capogruppo si obbliga ad esercitare tale attività nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle (future) società dipendenti*".

Ritiene inammissibili i contratti di dominio, sia nella versione tedesca che nella "*variante*" italiana dei

Evidentemente, se e nei limiti in cui questi patti di dominio si ritengano compatibili con i principi del nuovo diritto societario, in essi sarà possibile individuare una fonte (ulteriore e diversa rispetto alla situazione di controllo) dell'attività di direzione del gruppo. In ogni caso è senz'altro possibile attribuire la direzione strategica ad una delle società del gruppo mediante contratto istitutivo di un gruppo paritetico, sul modello di quanto oggi espressamente previsto per il gruppo cooperativo nell'art. 2545-*septies* c.c.

Quest'ultima disposizione è stata inoltre invocata per sostenere la legittimità nel nostro ordinamento di “*accordi di organizzazione del gruppo*” rivolti a disciplinare l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento - stabilendone forme, modi e contenuti - nonché ad assegnare i ruoli nell'ambito del gruppo e ad istituire “*organismi collegiali di consultazione reciproca*” fra le società per l'elaborazione dei piani strategici e delle direttive attuative²⁰⁰.

Da questa sommaria rassegna emerge l'estrema complessità del fenomeno della direzione e del coordinamento e del corrispondente ruolo della *holding*, della quale è stata spesso evidenziata l'eterogeneità di strutture e di funzioni²⁰¹.

Pur nella varietà degli atteggiamenti concreti sembra tuttavia possibile individuare la fattispecie della “*direzione e coordinamento di società*” sulla base di due connotati di fondo: da un lato, il carattere di attività, con tutto ciò che ne consegue in termini di stabilità e di effettività dell'eser-

“*contratti di dominio debole*”, R.Santagata, *Il gruppo cooperativo paritetico (una prima lettura dell'art. 2545 septies c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 539 s., in nota, e Id., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Cambasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, III, Torino, 2007, p. 817 ss., secondo cui la norma dell'art. 2497-*septies* c.c., nella versione risultante dal decreto correttivo del 2004, riconosce esclusivamente i contratti che disciplinano l'attività di direzione nel contesto di un gruppo paritetico, al di fuori perciò di situazioni di controllo e di gruppi di tipo gerarchico.

Nello stesso senso, F.Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, 2004, p. 185, secondo cui “*il riferimento dell'art. 2497-septies c.c. ai contratti che danno luogo a direzione unitaria deve ritenersi circoscritto al modello del gruppo orizzontale e a quei contratti che la legislazione speciale talvolta equipara, a specifici effetti, al gruppo verticale*”. L'Autore ammette peraltro la possibilità per la *holding* di predisporre “*regolamenti di gruppo*” al fine di “*determinare le modalità dei necessari flussi informativi endogruppo*” o di “*costituire comitati aventi funzioni meramente consultive e propositive*” con l'obiettivo di creare una “*direzione per consenso*” del gruppo (Id., *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, I, p. 86 ss. e *ivi* p. 93 s.).

²⁰⁰ Su questi accordi v. G.Scognamiglio, *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto commerciale* cit., p. 399, secondo cui essi sarebbero pienamente ammissibili e leciti, alla stregua dell'art. 2497-*septies* c.c., anche fra imprese legate da una relazione di controllo. L'Autrice distingue peraltro gli accordi in questione dai veri e propri “*contratti di dominio alla maniera tedesca*” che considera tuttora incompatibili con alcuni principi fondamentali del nostro diritto societario. Nel senso della ammissibilità cfr., altresì, P.Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, cit., p. 331 ss.

²⁰¹ Vella, *Le società holding*, Milano, 1993, pp. 5 e 16 ss

cizio; dall'altro lato, l'incidenza dell'attività così concepita sull'amministrazione delle società del gruppo e, in particolare, sulle scelte di direzione strategica delle rispettive imprese.

Non sembra invece corretto servirsi, come canone ricostruttivo e interpretativo, del criterio formale che si basa sulla titolarità del potere di controllo, tenuto conto della possibilità che l'esercizio dell'attività sia disgiunto da quella titolarità ovvero che a quest'ultima non si accompagni l'esercizio effettivo del potere di indirizzo che pure essa consente.

Nell'introdurre la prima organica disciplina dei raggruppamenti di società il legislatore del 2003 sembra aver avuto presente la varietà di atteggiamenti che può assumere in concreto l'attività di direzione e coordinamento²⁰², evitando per un verso di tipizzarne singole, specifiche manifestazioni e, per altro verso, individuando alcuni indici presuntivi al fine di agevolarne l'accertamento.

L'attività di direzione e coordinamento rappresenta infatti la tecnica organizzativa del gruppo ed è naturale che possieda elasticità di contenuti e capacità di atteggiarsi diversamente in corrispondenza delle molteplici configurazioni che quello può assumere.

Perciò si caratterizza in modo differente a seconda che venga esercitata in un gruppo a struttura gerarchica o in un gruppo a struttura paritetica: nel primo caso, il potere di direzione unitaria è esercitato unilateralmente dalla società capogruppo (salva la prassi dei grandi gruppi di coinvolgere gli amministratori delle società controllate nella formulazione delle direttive, dando vita ad una sorta di "*direzione per consenso*" del gruppo); nel gruppo paritetico, invece, il coordinamento delle imprese affiliate è frutto di una

"*concertazione*" che coinvolge tutte le società che hanno aderito al contratto di collegamento.

La varietà dei tratti morfologici della direzione unitaria è stata sottolineata da chi, anteriormente alla novella codicistica, ha preferito descrivere l'attività in termini di coordinamento - anziché di accentramento - della gestione delle imprese del gruppo, distinguendo poi un coordinamento "*equiordinato*", proprio dei gruppi a struttura paritetica e un coordinamento "*sovraordinato*", tipico dei gruppi gerarchici²⁰³.

²⁰² Cfr., in particolare, la *Relazione* al progetto di legge delega, 3 ottobre 2001, n. 366, nella quale si prende atto che l'attività di direzione e coordinamento della capogruppo "*oggi si svolge attraverso varie modalità, che sfuggono, tranne in marginali casi patologici, non solo ad una specifica disciplina, ma anche ad ogni possibilità di adeguata conoscenza*". E v., altresì, A. Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 773 s., secondo cui "*non esiste, invero, nella realtà socio-economica un modello unico di direzione unitaria*".

²⁰³ R.Santagata, *Il gruppo paritetico*, cit., p. 55 e cfr., altresì, G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, cit., p. 37 s. Del resto, anche chi descrive l'attività di direzione e coordinamento come l'accentramento presso la capogruppo di "*talune fondamentali determinazioni, quali quelle di politica finanziaria e di strategia del personale*", ha poi cura di precisare che l'accentramento

In effetti, parlare di coordinamento di funzioni gestorie appare più conforme all'esigenza di rendere l'attività in esame (pur nelle sue diverse manifestazioni e ferma restando la necessità di un disegno unitario) compatibile con l'autonomia giuridica delle singole società del gruppo, anche perché, come è stato osservato, l'eventuale centralizzazione presso la capogruppo di funzioni strategiche - quali, ad esempio, la tesoreria - rappresenta un'attività in un certo senso ulteriore rispetto a quella di direzione e coordinamento, comportando l'erogazione di un servizio alle società affiliate²⁰⁴.

Al riguardo si possono richiamare le considerazioni relative alla possibilità che la *holding* ovvero altra società del gruppo assuma, mediante apposito contratto, l'obbligo di assistere la società operativa nelle decisioni di carattere finanziario, produttivo, commerciale, contrattuale e contabile, fornendo in via continuativa servizi di assistenza²⁰⁵. Tali prestazioni di consulenza, benché possano coinvolgere settori molto ampi della gestione e si risolvano in un penetrante condizionamento delle decisioni della società operativa (soprattutto in forza dell'autorevolezza e dell'elevata specializzazione della fonte da cui provengono) non sembrano tuttavia sufficienti ad integrare una vera e propria attività di direzione e coordinamento, neanche quando comportino l'assunzione della funzione di *day-to-day management*²⁰⁶

Il *proprium* dell'attività di direzione e coordinamento sembra dunque doversi rintracciare non

direzionale si realizza “a livello programmatico e di coordinamento e controllo dell'attività delle imprese aggregate, e quindi senza eliminare l'autonomia amministrativa e finanziaria delle singole unità del gruppo, le quali conservano sul piano operativo ampi spazi di libertà” (Pavone La Rosa, “Controllo” e “gruppo” nella fenomenologia dei collegamenti societari, in *Dir.fall.*, 1985, I, pp. 15 e 21)

²⁰⁴F.Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, cit., p. 6 ss. L'Autore osserva che “all'attività di direzione vera e propria del gruppo di regola si associano nella holding altre attività che si sogliono definire come di assistenza alle società che compongono il gruppo” e che possono essere distinte in attività di assistenza “tecnica”, “finanziaria” e “gestionale”, con la conseguenza che “determinate funzioni imprenditoriali vengano accentrate presso la holding o presso un'apposita controllata”.

²⁰⁵ Si tratta dei cosiddetti “contratti di assistenza gestionale” stipulati tra una società operativa ed una società specializzata in servizi di *management*, di regola appartenente al medesimo gruppo. Su questi contratti e sulla distinzione con i *management contracts*, che comportano l'obbligo di svolgere nei confronti della società operativa un'attività di conduzione aziendale in senso proprio, v. P.Montalenti, *I management-contracts*, cit., p. 8 ss. Per un'ipotesi concreta v. il parere *pro veritate* di G.B. Portale-A.Daccò, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, p. 463 ss.

²⁰⁶ In questo senso v. G.Scognamiglio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, cit., p. 2135, secondo cui le funzioni “ausiliarie” di supporto svolte dalla *holding* presuppongono un “contratto di servizio” con le società figlie, ma non caratterizzano la funzione di direzione e coordinamento. Cfr., altresì, P.Montalenti, *op. ult. cit.*, p. 29, secondo cui per concretare un'ipotesi di direzione di gruppo occorre ravvisare “un'unitarietà non solo nel *day-to-day management* ma altresì nell'attività di direzione, nel *policy making*, cioè nell'amministrazione in senso tecnico”.

tanto nelle direttive concretamente impartite quanto piuttosto nell'esercizio di un *coordinamento* (i.e. programmazione) dell'azione delle diverse imprese del gruppo.

Un'ulteriore, indiretta, conferma di ciò può trarsi dalla considerazione che mentre la funzione di coordinamento deve essere necessariamente esercitata a livello unitario, l'attività di direzione può essere svolta a diversi livelli, non potendosi escludere, ad esempio, che a seconda della conformazione del gruppo la *holding* di vertice si limiti ad impartire direttive di massima che vengono poi tradotte in direttive operative da parte di altre società del gruppo (*subholdings*).

In altri termini l'attività di direzione della *holding* potrebbe risolversi nell'indicazione - genericamente rivolta agli organi amministrativi delle società figlie - di fare riferimento a determinate *sub-holdings* per le direttive di carattere operativo.

Accade infatti di frequente nei gruppi di maggiori dimensioni che la funzione di direzione venga svolta dalla *holding* per quanto riguarda l'elaborazione dei piani strategici generali e il coordinamento dell'azione di gruppo (ad es. individuazione dei settori di attività, definizione delle strategie commerciali e della politica concorrenziale) e a livello di una o più *sub-holdings* per quel che concerne i piani operativi di ciascun settore di impresa (ad es. settore finanziario, settore investimenti, settore personale, settore ricerca e sviluppo etc.)²⁰⁷.

Può allora ipotizzarsi un esercizio *congiunto* dell'attività di direzione e coordinamento - eventualmente abbinato ad una situazione di disponibilità *solitaria* del potere di controllo - tale da consentire una scomposizione in “*singole attività di direzione e coordinamento settoriali a contitolarità immediata doppia, ciascuna riferibile alla Holding e ad una sub-Holding*”²⁰⁸.

Ciò che conta sembra essere, in queste ipotesi, la rintracciabilità nell'ambito dei diversi livelli di direzione di un disegno strategico unitario concernente la definizione di obiettivi e di linee d'azione per l'intero gruppo. Tale rintracciabilità è assicurata proprio dal costante svolgimento di un'attività di coordinamento da parte della *holding*.

L'esplicito riferimento ora contenuto negli artt. 2497 ss. c.c. al concetto di coordinamento è stato inoltre enfatizzato anche sotto un diverso punto di vista, in quanto elemento che segnerebbe una peculiare “*qualità*” della “*generica attività di direzione*”, ossia “*l'attitudine a contemperare interessi diversi*”²⁰⁹, come auspicato nella legge delega del 3 ottobre 2001, n. 366 (art. 10, 1 comma,

²⁰⁷ La possibilità di distinguere un doppio livello di pianificazione nell'ambito dell'attività di direzione strategica della *holding* è ben evidenziata da T.Keller, *op. cit.*, pp. 109 e 133 ss., che la riconduce alle caratteristiche strutturali di flessibilità e di decentramento proprie della *holding*, a differenza dell'impresa multidivisionale.

²⁰⁸ Così V.Cariello, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento di società*, cit., pp. 41 e 48 ss., secondo cui l'attività *congiunta* di direzione e coordinamento è il frutto “*del coordinamento e unificazione teleologica di plurime attività settoriali*” a esercizio singolare.

²⁰⁹ Niutta, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui*

lett. a).

Tra gli obiettivi dell'attività di coordinamento della capogruppo può annoverarsi quello di assicurare il perseguimento di un interesse comune (ossia riferibile) a tutte le società del gruppo, in modo che l'attività di direzione si svolga nel rispetto di quei "*principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*" posti dalla legge a tutela dei soggetti (creditori e soci minoritari delle società affiliate) potenzialmente pregiudicati da una politica di gruppo.

L'astratta idoneità della tecnica del coordinamento a realizzare il contemperamento degli interessi coinvolti nella gestione del gruppo emerge nella descrizione che di essa fornisce la dottrina, secondo cui il coordinamento implica - da un punto di vista organizzativo - lo svolgimento di "*una complessa attività di armonizzazione dell'azione di più unità operative*", la quale presuppone, nei gruppi verticali, "*un rapporto gerarchico esterno e preconstituito (...) che vincola i soggetti passivi coordinati all'esecuzione di un disegno comune unilateralmente predisposto*" e, nei gruppi orizzontali, una "*stabile collaborazione fra i coordinati, i quali partecipano all'elaborazione del disegno di coordinamento ed alla successiva fase di direzione o indirizzo, assumendo così reciproci vincoli fiduciari*"²¹⁰.

Le modalità del coordinamento sono dunque in certa misura condizionate dalla fonte del potere di direzione e così, ad esempio, dalla circostanza che esso si fondi su una situazione di controllo (di tipo azionario o contrattuale, di diritto o di fatto, ai sensi dell'art. 2359 c.c.) ovvero su un contratto di collegamento nel quale sono precisate le regole e i criteri per lo svolgimento dell'attività.

Inoltre occorre considerare il diverso grado di "*formalizzazione*" che l'attività di direzione e coordinamento può assumere in ragione dell'esistenza o meno di una fonte legittimante e, in particolare, la sua scarsa attitudine ad esprimersi in atti di tipo negoziale, con rilevanti conseguenze in ordine al suo accertamento, per il quale la legge appronta una serie di indici presuntivi a volte non del tutto perspicui.

L'individuazione della situazione da rendere nota attraverso il registro delle imprese richiede un'opera ricostruttiva non facile, che deve tener conto della varietà dei possibili atteggiamenti della direzione unitaria e della pluralità delle sue manifestazioni che il più delle volte non si traducono in atti documentati.

In sede di ricostruzione della fattispecie pubblicitaria si dovrà avere riguardo, conformemente al-

gruppi di società, cit., p. 375. Cfr., inoltre, G.Ferri, *Manuale di diritto commerciale, cit.*, p. 506, secondo cui "*perché si abbia direzione unitaria è necessario che la gestione sia attuata unitariamente, per la realizzazione di un risultato ulteriore, è necessario, cioè, un coordinamento*".

²¹⁰ Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, p. 55.

l'impostazione prescelta, allo scopo della disciplina, tenuto conto che in passato la necessità di realizzare la finalità informativa in relazione ai legami di gruppo aveva indotto la dottrina a postulare l'irrilevanza - ai fini di trasparenza - dell'effettivo esercizio della direzione unitaria, ritenendosi sufficiente il riscontro di una situazione di controllo nelle forme dell'influenza dominante (potenziale).

In particolare era stata sostenuta la tesi della "*indifferenza del sistema della trasparenza verso il profilo organizzativo e gestionale dei raggruppamenti di imprese*", esprimendosi altresì perplessità, "*dal punto di vista delle esigenze della disciplina dell'informativa societaria*", sull'opinione che circoscrive la rilevanza giuridica del concetto di gruppo ai casi in cui le relazioni tra la capogruppo e le sue controllate siano caratterizzate da un particolare livello di "*integrazione organizzativa*"²¹¹.

Queste opinioni trovavano indiretta conferma, in assenza di una nozione e di una disciplina codicistica del gruppo, nel confronto con la legislazione speciale che introduce il riferimento alla "*direzione unitaria delle imprese del gruppo*" al fine di disciplinare la responsabilità degli amministratori per aver abusivamente impartito direttive pregiudizievoli (cfr. art. 90, d.lgs. 8 luglio 1999, n. 270).

Argomentando dal carattere speciale di quella disciplina si era osservato come essa rispondesse ad una "*specifica finalità di politica legislativa*" e come, pertanto, non fosse consentito interpretare il riferimento alla direzione unitaria "*quale consacrazione normativa generale della centralità del concetto nella nozione giuridica di gruppo*"²¹².

In questo senso si era ritenuto possibile, in considerazione della diversa finalità sottesa alla disciplina dell'informazione societaria, ricostruire la nozione di gruppo prescindendo dalla direzione unitaria ed attribuendo invece rilevanza al condizionamento dei comportamenti delle imprese del gruppo derivante dall'esistenza di situazioni di controllo.

Senonché l'attuale riferimento all'attività di direzione e coordinamento nell'art. 2497 *bis* c.c. sembra contraddire la tesi secondo cui vi sarebbe una sostanziale indifferenza della disciplina informativa al profilo gestionale del gruppo. Tutt'al più può discutersi sul rilievo che la specifica finalità sottesa all'art. 2497 *bis* c.c. può assumere ai fini ricostruttivi, tenuto conto della diversa finalità cui invece risponde la previsione dell'art. 2497 c.c. in tema di responsabilità della società/ente che ha esercitato l'attività di direzione e coordinamento.

²¹¹ Nel primo senso, R. Alessi, *La Consob, la CEE e le società di diritto estero*, in *Riv. comm. int.*, 1988, p. 123. Le perplessità sono invece manifestate da LA Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p. 166, con riferimento alla finalità informativa della normativa sul bilancio consolidato.

²¹² Bianchi, *op.cit.*, p. 161

In altre parole, ferma restando la centralità dell'elemento della direzione e coordinamento e il suo significato essenzialmente organizzativo²¹³ ci si potrebbe domandare se le differenti finalità che ispirano le norme del capo IX (i. e. finalità di tipo repressivo, nell'art 2497 c.c. e di tipo preventivo, nell'art. 2497-bis c.c.) possano giustificare, ed eventualmente in che termini, una diversa ricostruzione della fattispecie.

Al riguardo, considerata la difficoltà nel delineare l'esatto contenuto dell'attività di direzione e coordinamento dovuta all'eterogeneità delle sue manifestazioni concrete, si potrebbe avere l'impressione che la valutazione richiesta per l'accertamento della fattispecie abbia carattere in parte discrezionale, ciò che potrebbe apparire a prima vista in contrasto con gli obiettivi di certezza perseguiti attraverso la disciplina pubblicitaria.

15 I frammenti della disciplina di una “società per azioni di gruppo” contenuti nel nuovo diritto azionario.

I problemi che suscitano i gruppi societari sono complessi e numerosi: fondamentalmente possono riassumersi nella necessità, da un lato, di garantire uno spazio per politiche finanziarie, industriali, commerciali unitarie e dall'altro lato di prevenire, o reprimere, politiche pregiudizievoli per le società eterodirette, i creditori, gli azionisti di minoranza.

Il legislatore della riforma ha disciplinato il gruppo non solo attraverso la normativa generale, ma anche attraverso l'introduzione di specifiche disposizioni per l'ipotesi in cui la società faccia parte di un gruppo²¹⁴. I c.d. “*frammenti di uno statuto organizzativo di una società per azioni dominante e dipendente*”²¹⁵ sono destinati pertanto ad interagire con i principi contenuti negli artt.

²¹³ Sulla configurazione del gruppo in termini di “*fatto organizzativo*” consistente nella “*sottoposizione della pluralità di imprese alla direzione unitaria*” v., per tutti, G.Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, cit., p. 1341 e cfr., dopo la riforma del 2003, G.Ferri, *Manuale di diritto commerciale*, cit., p. 505.

²¹⁴ v. già Tombari, *La nuova disciplina dei gruppi di società*, cit., p.241; sul punto cfr. anche Associazione Disiano Preite, *Il nuovo diritto delle società*, cit., 337.

²¹⁵ v. Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, *Giur. comm.* 2004, I, p.61, e Id., *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca, Presti, Milano, 2003, p. 241. L'Autore rintraccia nella riforma l'introduzione di “*frammenti di uno statuto organizzativo di una società per azioni dominante e dipendente*”; e ciò in considerazione delle regole in tema di: a) obbligo degli organi delegati di riferire al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla società o dalle sue controllate (art. 2381, 5° comma, cod. civ.); b) potere riconosciuto al collegio sindacale di richiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società con-

2497 ss., aprendo nuovi scenari teorici ed applicativi. Al riguardo, è da segnalare, in primo luogo, l'obbligo imposto agli organi delegati di riferire al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla società o dalle sue controllate (art. 2381, 5° comma, c.c.).

Può essere di qualche interesse osservare che, qualora gli amministratori non delegati siano stati portati a conoscenza, ex art. 2381, 5° comma, c.c., del compimento di un'operazione pregiudizievole per una società controllata e non abbiano esercitato il potere di cui al 3° comma dell'art. 2381, al fine di eliminarne o attenuarne le conseguenze dannose, si potrebbe prospettare l'ipotesi di una responsabilità (anche) degli amministratori non delegati nei confronti dei soci di minoranza e dei creditori della società dipendente.

Più in particolare, non è in alcun modo da escludere una responsabilità degli amministratori non esecutivi in base al 2° comma dell'art. 2497, ritenendo che, attraverso un comportamento omissivo, essi abbiano “*comunque preso parte al fatto lesivo*”. Tra le disposizioni specificamente dettate per una “*s.p.a. di gruppo*” è da ricordare, inoltre, il potere riconosciuto al collegio sindacale di chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché di scambiare informazioni con i corri-

trollate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale (art. 2403-bis, 2° comma cod. civ.); c) gravi irregolarità degli amministratori comprensive espressamente di quegli atti tali da poter arrecare danno alle società controllate, con conseguente possibilità sia da parte di una certa percentuale di soci sia del collegio sindacale di presentare la relativa denuncia al tribunale (art. 2409 cod. civ.).

Secondo altra dottrina, (Garcea, *I gruppi di società di persone*, Napoli, Jovene, 2008, p.122 e ivi, nt.57), questa conclusione non appare condivisibile per due ordini di motivi: in primo luogo, secondo l'accezione di “*organizzazione*” intesa quale insieme di “*regole sulla produzione di altre regole*”, le norme ricordate dall'Autore citato non hanno contenuto organizzativo. Lo stesso non potrebbe dirsi se pure si riuscisse a dimostrare che la disciplina degli artt. 2497 e ss. abbia, seppur senza professarlo a chiare lettere, introdotto l'obbligo degli amministratori della controllata di eseguire le direttive, anche pregiudizievoli, della capogruppo, con conseguente “*inquinamento*” - ovvero, abbandonando qualsiasi connotazione negativa della condotta, “*modificazione*” - dell'interesse sociale ad opera di quello di gruppo. In secondo luogo, queste stesse regole hanno quale presupposto di applicazione non l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento, ma piuttosto la sussistenza di un rapporto di controllo. E ciò è comprensibile in ragione della circostanza che esse mirano a prevenire quei pericoli che derivano innanzitutto dalla sussistenza di situazioni dominicali, che siano in grado quindi di ripercuotersi sulla società controllante, anche qualora, in concreto, essa non eserciti un'attività di direzione e coordinamento. Secondo quest'orientamento, infatti le nuove regole in tema di attività di direzione e di coordinamento sono essenzialmente – e coerentemente con la legge delega – caratterizzate da finalità di tutela dei soggetti coinvolti: si tratta, secondo un'espressione tedesca, di norme *Schutzorientiert*. Si tratta, cioè, di norme che hanno riconosciuto la necessità di introdurre nuovi e specifici strumenti di tutela per coloro che siano estranei alla formazione della direzione unitaria e non, semplicemente, esclusi dalla maggioranza del capitale.

spondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale (art. 2403 *bis*, 2° comma, c.c.)²¹⁶.

Relativamente alla facoltà da ultimo ricordata, essa è destinata ad introdurre una possibile forma di collaborazione tra sindaci di “*società di gruppo*”, collaborazione altrimenti ostacolata dal dovere di riservatezza di cui all'art. 2407, 1° comma, c.c.²¹⁷. Che si tratti di un'innovazione particolarmente significativa non sembra potersi dubitare, sol che si consideri che: a) il collegio sindacale della società capogruppo, dovendo vigilare sulla legittimità dell'attività amministrativa, deve in sostanza controllare (anche) che l'attività di direzione e coordinamento sia svolta nel rispetto dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società dipendenti, ossia dei principi di disciplina dell'attività di “*direzione unitaria*”²¹⁸; b) tale forma di controllo può essere fortemente agevolata attraverso una forma di collaborazione tra sindaci di società appartenenti al medesimo gruppo²¹⁹.

È da osservare inoltre che, qualora il collegio sindacale della capogruppo non eserciti il poterdovere di cui all'art. 2403 *bis*, 2° comma, c.c., e gli amministratori soggetti al loro controllo cagionino un danno ad una società dipendente nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, anche i sindaci potrebbero essere coinvolti in un'azione di responsabilità *ex art.* 2497, 2° comma, in qualità di soggetti che abbiano “*comunque preso parte al fatto lesivo*”.

Resta da ricordare, infine, la previsione ai sensi della quale se gli amministratori della società madre compiono gravi irregolarità nella gestione tali da poter arrecare danno alle società controllate, non solo una certa percentuale di soci, ma anche -e per ciò che più interessa in un contesto di gruppo - il collegio sindacale (o il consiglio di sorveglianza o il comitato per il controllo sulla gestione; nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio anche il P.M.) può denunciare al tribunale le gravi irregolarità (art. 2409, primo e ultimo comma, c.c.). Anche in questo caso, se il collegio sindacale non si attiva ed il danno alla controllata da potenziale diviene attuale, potrebbe forse ipotizzarsi una forma di responsabilità dei sindaci secondo il disposto dell'art. 2497, 2° comma.

Sulla base di queste sintetiche considerazioni, sembra dunque potersi affermare che il nuovo diritto azionario contribuisce ad arricchire lo statuto organizzativo di una “*s.p.a. di gruppo*”, intro-

²¹⁶ A riguardo è da segnalare che la proposizione normativa di cui all'art. 2403 *bis*, 2° comma, c.c., è richiamata espressamente solo per il consiglio di sorveglianza (art. 2409 *quaterdecies*, c.c.) e non anche per il comitato per il controllo sulla gestione.

²¹⁷ Sul punto Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente*, in *Riv. soc.*, 1997, p.938 ss

²¹⁸ Per un approfondimento v. Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori*, cit., 944 ss

²¹⁹ In argomento cfr. ancora Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori*, cit., 938 ss

ducendo alcune proposizioni normative rilevanti per sé stesse, nonché per la loro capacità di combinarsi con i principi generali di cui agli art. 2497 ss., aprendo nuovi scenari teorici ed applicativi.

II Capitolo

L'informazione nel gruppo di società

1.L'informazione nella disciplina dei gruppi- 2.Evoluzione dell'informazione nei gruppi- 3.Le singole fattispecie informative- 3.1 L'informazione interna ed esterna- 3.2 L'informazione ed il mercato nelle raccomandazioni e nei regolamenti Consob.- 4. Limiti al flusso informativo : Il problema della tutela da eccesso di informazione- 4.1.Il dovere di riservatezza degli organi sociali e la sua rilettura nell'ambito dei rapporti di gruppo- 5.Il fondamento del diritto di informazione della capogruppo - 5.1 Segue : gli accordi ed i patti parasociali- 6.Scopi dell'attività di raccolta, gestione e diffusione delle informazioni da parte della capogruppo- 7.Il monitoraggio della capogruppo sulle società controllate- 8.La circolazione delle informazioni nei gruppi orizzontali.

1.L'informazione nella disciplina dei gruppi

Per lungo tempo, l'unica questione affrontata nel codice civile in relazione ai gruppi societari è stata quella dell'informazione relativa al gruppo, informazione che, benché inserita nelle scritture contabili della società controllante, assume un'importanza decisiva per le notizie che è in grado di fornire al pubblico relativamente alla esistenza di relazioni di gruppo²²⁰.

²²⁰Utili, al riguardo, le osservazioni di G.Schiano Di Pepe, *Il gruppo di imprese*, Milano, 1990, p. 22, secondo cui le disposizioni in tema di bilancio, pur non contenendo una disciplina organica del gruppo, tendono a “portare alla luce rapporti altrimenti destinati a rimanere segreti ben custoditi sotto qualche voce genericamente sintetica del bilancio” e pertanto “rappresentano qualcosa di più di una scheggia della disciplina dei gruppi”.

A partire da queste norme la questione dell'informazione è stata approfondita in dottrina con riguardo, da un lato, al profilo interno della circolazione delle informazioni nel gruppo (ovvero tra i diversi organi che lo compongono), e dall'altro lato, alla necessità di una informazione esterna sul gruppo e sui rapporti tra le diverse entità che ne fanno parte²²¹.

In quest'ottica, l'implementazione dei sistemi informativi interni è stata concepita come “*presupposto ed elemento essenziale dell'informazione esterna*”, dato il nesso di strumentalità che indubbiamente esiste tra l'informazione interna e quella esterna²²².

Dalla legge delega è emersa l'esigenza che la disciplina dei gruppi fosse ispirata a principi di trasparenza²²³ e le regole relative agli obblighi di *disclosure* costituiscono applicazione di tali principi. Si tratta di una *disclosure* che opera in direzioni diverse: quella realizzata dall'art. 2497 *bis* c.c. - tramite l'iscrizione nel registro delle imprese ed ancor di più con l'indicazione negli atti e nella corrispondenza- costituisce una pubblicità generale, nel senso che risulta essere destinata a chiunque entri in contatto con la società; le informazioni contenute nelle delibere dell'organo amministrativo, motivate secondo il disposto dell'art. 2497 *ter* c.c., non sono invece accessibili ai soci (almeno non ai soci di società per azioni) ed ai creditori, salvo per quel che concerne il conto che se ne dà nella relazione sulla gestione, secondo quanto dispone l'ultima parte dell'articolo. Queste informazioni appaiono pertanto principalmente rivolte, durante la normale vita della so-

²²¹ Sui problemi dell'informazione “interna” ed “esterna” al gruppo v. G.E. Colombo, *Informazione societaria e gruppi di società*, in *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia 5-6-7 novembre 1981, a cura di P. Alvisi, P. Balzarini, G. Carcano, vol. 1, Milano, 1982, p. 669 ss. e cfr., altresì, Pavone La Rosa, *Gruppi di imprese e informazione societaria*, ivi, II, p. 1115 ss.; G.De Ferra, *Le informazioni sulle società controllate nella relazione degli amministratori di cui all'art. 2429-bis*, ivi, II, p. 745 ss.; P.Guerra, *L'informazione societaria e le società controllate*, ivi, II, p. 779 ss.

²²² Sul rapporto tra informazione “interna” ed “esterna” v. le osservazioni di G.Visentini, *L'informazione societaria e gli azionisti*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, p. 96.

²²³La L. 3-10-2001, n. 366 all'art. 2, comma 1, lett. H), impone al legislatore delegato di disciplinare i gruppi secondo principi di trasparenza e tali da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime.

L'art. 10 della stessa legge così dispone : “I. *La riforma in materia di gruppi è ispirata ai seguenti principi e criteri direttivi:*

- a) *prevedere una disciplina dei gruppi secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e di coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime;*
- b) *prevedere che le decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo siano motivate;*
- c) *prevedere forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo;*
- d) *individuare i casi nei quali riconoscere adeguate forme di tutela al socio al momento dell'ingresso e dell'uscita della società dal gruppo, ed eventualmente il diritto di recesso quando non sussistano le condizioni per l'offerta pubblica di acquisto”.*

cietà, ai soggetti che detengono poteri di controllo: i sindaci nelle società per azioni che hanno adottato il sistema di amministrazione tradizionale; il consiglio di sorveglianza nel sistema dualistico; i soci che non partecipano alla amministrazione nella società a responsabilità limitata²²⁴.

Le informazioni possono poi risultare utili nelle ipotesi in cui l'operato degli amministratori debba essere sottoposto a controllo, perché la società è soggetta a ispezione *ex art.* 2409 c.c. o perché è fallita o ancora in sede di giudizio sulla responsabilità degli amministratori o di responsabilità della società che dirige *ex art.* 2497 c.c.

Il sistema di informazione si completa con le norme che prescrivono il contenuto della relazione sulla gestione. Nella relazione sulla gestione della società soggetta, secondo l'*art.* 2497 *bis*, comma ult., c.c. si troverà indicazione dei rapporti intercorsi con la società che dirige e con le società sorelle, nonché degli effetti dell'attività di direzione e coordinamento sull'esercizio dell'impresa sociale e sui risultati.

A ciò si aggiunge che, secondo quanto prescritto dall'*art.* 2497 *ter* c.c., la stessa relazione deve contenere adeguato conto delle delibere e delle relative motivazioni, allorché siano state influenzate dall'attività di direzione e coordinamento. Nella relazione sulla gestione della società che dirige cui, in quanto controllante, si applicherà la disciplina dell'*art.* 2428, comma 2, n. 2, c.c., risulteranno i rapporti con le imprese controllate.

Anche se queste norme non sono del tutto simmetriche e coordinate, emerge lo sforzo del legislatore di predisporre una situazione tale da fornire un'informazione, sia pur sintetica e globale²²⁵, relativa ai rapporti fra le società del gruppo, che sia tendenzialmente completa.

Queste informazioni sopraggiungono solo alla fine dell'esercizio, dato che l'interesse dei soggetti esterni al gruppo ad essere informati deve essere temperato con l'interesse all'esercizio dell'impresa, che richiede la non divulgazione delle delibere dell'organo amministrativo.

Tanta cura nell'aspetto della *disclosure* non può che avere il significato di rendere edotti i soggetti esterni al gruppo, siano soci di minoranza o terzi, di una situazione diversa da quella che deriva dalla applicazione della disciplina dettata per le società indipendenti.

2.Evoluzione dell'informazione nei gruppi

²²⁴Cfr. sul punto Muratore, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* Cottino- Bonfante-Cagnasso-Montalenti, III, Bologna, 2004, p.2186.

Cfr Pennisi, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum G.F.Campobasso*, Utet, 2007, p.895

²²⁵ Sul punto : Weigmann, *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario. Atti del Convegno di Courmayeur*, 2002, Milano, 2003, p.206.

L'informazione nei gruppi²²⁶ ha assunto nel tempo un carattere di sistematicità e di organicità che giustifica la ricostruzione di una mappa del “*reticolo normativo*” al fine di tracciare l'anatomia e la fisiologia del sistema, per individuare le aree problematiche ed argomentare la sussistenza di un obbligo normativo di regolamentazione contrattuale dell'informazione di gruppo.

Dopo i primi, parziali, interventi in materia di contabilità di gruppo attuati dalla legge n. 216 del 1974, si devono attendere gli anni novanta del secolo scorso per una regolamentazione organica della materia, introdotta in attuazione delle direttive comunitarie relative al bilancio di esercizio (n. 78/660/CEE) e al bilancio consolidato di gruppo (n. 83/349/CEE).

Alle indicazioni imposte nel bilancio individuale, relativamente allo stato patrimoniale (partecipazioni, crediti, debiti “*di gruppo*”), al conto economico (proventi da partecipazioni, proventi da crediti verso società del gruppo), alla nota integrativa (elenco delle partecipazioni, riduzioni di valore) alla relazione sulla gestione (che deve fornire informazioni sull'attività svolta anche attraverso imprese controllate), si aggiunge la disciplina organica della contabilità di gruppo.

A tale proposito, la Comunicazione Consob 20 febbraio 1997 metteva in evidenza la necessità che l'informazione fornita dagli organi delegati al consiglio avesse per oggetto operazioni con una incidenza rilevante sulla situazione economico-patrimoniale del gruppo ad essa facente capo, facendosi riferimento, quanto alla nozione di gruppo, all'ambito definito dagli artt. 25 e 26 del d.lgs 1991, n. 127, cioè all'area di consolidamento per la redazione del bilancio consolidato²²⁷.

Rispetto alle operazioni infragruppo, compresi i rapporti di natura finanziaria, commerciale e di fornitura, ed a quella con parti correlate, la Raccomandazione invitava a fornire apposita informazione al consiglio, con particolare riguardo alla loro convenienza economica ed ai profili di conflitto di interessi.

Nella relazione sulla gestione inoltre, si richiedeva che fosse “esplicitato l'interesse della società al compimento dell'operazione”, disposizione che contiene quello che poi, con la riforma del 2003, sarebbe emerso nell'art. 2497 *ter*, ovvero il principio dell'obbligo di motivazione delle decisioni.

Ma questa prima impostazione fornita dalla Raccomandazione suscitò nella dottrina una serie di perplessità, data la eccessiva quantità ed analiticità delle informazioni oggetto della auspicata informativa²²⁸.

²²⁶ In argomento è sempre fondamentale l'analisi svolta da P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in *I gruppi di società* (Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia, 1995), I, Milano, 1996, p.567 ss.

²²⁷ Cfr sul punto Agostoni, *L'informazione societaria nei gruppi quotati dopo l'emanazione del d.lgs 58/98*, in *Società*, 1999, p. 279

Tuttavia, nonostante l'asserito rischio di una alluvione informativa, come elemento meritevole di apprezzamento era ed è possibile sottolineare che, muovendo da una visione simile a quella che informa il gruppo bancario, si identificava la società emittente come capogruppo (indipendentemente dalla sua situazione di controllo a monte), e si è espressa la volontà di assicurare che le informazioni all'interno del gruppo potessero circolare liberamente, quantomeno sino alla capogruppo²²⁹.

Come detto, si è verificata una progressiva evoluzione ed intensificazione dell'informazione intragruppo. Idea trainante è che l'informazione, ove realizzata in modo corretto e completo, sia in grado unitariamente alla prevenzione del conflitto di interessi, di porre al riparo gli investitori dal rischio di indebito depauperamento del patrimonio della società partecipata. Si inserisce in questo quadro il sempre più deciso passaggio dalla natura eccezionale dell'informazione intragruppo alla ricostruzione di un sistema di flussi informativi intragruppo, costituito non solo dai diritti di informazione della controllante vantati nei confronti delle proprie controllate, ma anche sugli obblighi di entrambe di diffondere tra il pubblico la maggior parte di queste informazioni, pure se nelle sole ipotesi espressamente previste, non essendo configurabile in materia un diritto di portata generale²³⁰.

²²⁸ La raccomandazione riguarda infatti anche la gestione "corrente", compresi i rapporti di fornitura, con il conseguente rischio di una alluvione informativa sul consiglio in tutti i casi in cui la produzione di manufatti fosse compiuta ad esempio dalla capogruppo con pezzi prodotti ed acquistati dalle controllate. Cfr. Montalenti, *Corporate governance: raccomandazione Consob e prospettive di riforma*, in *Società*, 1999, p.727, il quale richiama il par. 5.10, lett. c) delle *Recomandations* dell'ALI in tema di *Transactions in the Ordinary Course of Business*, dal quale si ricavano indicazioni per una restrizione degli obblighi di informazione alle operazioni più rilevanti.

Cfr. altresì M. Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in *Società* 1998, p.770 che, con riferimento alla Consob, parla di "tensione alla completezza di informazioni".

Degna di nota è poi la Circolare Assonime n. 38/1997, in *Riv. soc.*, 1997, p.212, in cui è espressa l'opinione che in realtà complesse come quelle dei grandi gruppi industriali sia ragionevole ritenere che l'informazione debba essere assolta dagli "aspetti di carattere finanziario che ordinariamente rilevano in sede di redazione dei bilanci".

²²⁹ M. Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in *Riv. soc.* 1997, p. 772

²³⁰ Cfr. Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur. Comm.* 2002, I, p.684 ss e già in precedenza Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in *I gruppi di società, cit.*, p.567 ss. In termini analoghi circa la sussistenza di obblighi informativi della controllata strumentali a specifici compiti della controllante fissati per legge, Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, ivi, p.808 e Fortunato, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, ivi, 1283 ss

Basti pensare alle originarie tesi fondate sulla natura eccezionale del diritto della società controllante di ottenere informazioni dalle controllate ai fini della redazione del bilancio consolidato (art. 43 d.lgs 127/91), sull'assunto della non spettanza in via di principio alla prima di un diritto di informazione di contenuto diverso da quello di un qualsiasi altro socio²³¹

La libera circolazione delle informazioni all'interno del gruppo non poteva dirsi, sino a quel momento, un dato scontato, tanto che illustre Autore, sottolineando come nel diritto italiano fosse principio del tutto incontrastato che nelle società di capitali munite di organo di controllo “ *i soci, al di fuori dell'assemblea, non hanno diritto alcuno di ricevere dagli amministratori notizie circa lo svolgimento degli affari sociali*”²³², concludeva nel senso che né il controllo né la direzione unitaria fossero in grado di fondare un diritto generale di informazione della società capogruppo, rimanendo la trasmissione di notizie da parte degli amministratori delle società controllate a quelli dalla capogruppo una semplice facoltà²³³, con il solo limite, penalmente sanzionato, di non arrecare con ciò alla società da essi amministrata un ingiustificato pregiudizio, sia pure in termini di semplice pregiudizio²³⁴.

Era divenuto progressivamente evidente che “*la funzionalità e l'efficienza dei modelli organizzativi retti da relazioni di controllo, o più generalmente di gruppo, dipende dalla quantità e dalla qualità delle comunicazioni e delle informazioni continuamente scambiate tra il soggetto controllante ed i soggetti controllati e tra questi ultimi soltanto*”²³⁵.

Solo con il testo unico della finanza si assiste ad un incremento significativo in termini quantitativi e qualitativi delle modalità dell'informazione intragruppo, tramite l'attribuzione alla società quotata del diritto, con il corrispondente obbligo delle società controllate, di ottenere comunica-

²³¹ Il riferimento principale è all'obbligo posto alle imprese controllate di trasmettere tempestivamente alla controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 43 del d.lgs 127/91 (e del corrispondente art. 24 del d.lgs 87/92 per le imprese bancarie e finanziarie). Si è tuttavia escluso che tale norma possa giustificare un flusso costante di informazioni eccedente quanto destinato ad essere utilizzato per la redazione del bilancio consolidato (cfr Bianchi, *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, in *Giur Comm* 1992, I, p.475 ss; De Vita, *Il bilancio consolidato nei gruppi multinazionali*, in *Società*, 1992, p.190 ss; Olivieri, in *Il Bilancio consolidato*, in Trattato Colombo-Portale, VII, t.1, Torino, 1994, p. 618 s)

²³² Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno Internazionale di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, I, Milano, 1996, p.567

²³³ Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, cit, 576

²³⁴ Nel senso che il diritto societario comune non riconosce un diritto generale di informazione della capogruppo, v. tra gli altri, Scognamiglio, *Gruppi di imprese*, p. 100; Costi, *La disciplina dei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1990, p. 344; Id., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1994, p. 577; Jaeger, *Controllo e direzione nei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1992, p. 385 s., Vella, *Le società holding*, Milano, 1993, p. 218

²³⁵ Rimini, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p.186

zioni ai fini dell'informazione al pubblico sui fatti c.d. *price sensitive*, vale a dire di quei fatti che intervengono nelle loro rispettive sfere d'azione, nonché in quella della controllante della società quotata, idonei, se resi pubblici, ad influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari (art. 114 tuf)²³⁶.

A ciò si affianca, pure se formalmente, al di fuori dei connotati del controllo esterno, l'introduzione di obblighi informativi a carico degli amministratori di società quotate e consistenti nel riferire con periodicità trimestrale al collegio sindacale (ovvero al consiglio di sorveglianza o al comitato per il controllo sulla gestione) sulla attività svolta e sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate anche dalle società controllate (art. 150, 1 co, tuf)

Tali flussi informativi, secondo un effetto "*trascinamento*"²³⁷, sono stati estesi, con la riforma del diritto societario, alle società per azioni controllanti non quotate, anzi la loro portata è stata in tale sede precisata, con conseguente generalizzata applicazione da una lato, fissandosi in capo agli organi delegati della società controllata il suddetto obbligo di riferire, sia all'organo amministrativo nel suo complesso, sia ai sindaci (2381, 5 co) sulle operazioni effettuate dalle società controllate; dall'altro, prevedendosi espressamente il potere dei componenti del collegio sindacale (nonché del consiglio di sorveglianza e del comitato per il controllo sulla gestione) di chiedere notizie agli amministratori sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari "*anche con riferimento a società controllate*" (2403 bis, 2 co e artt. 151, 151 bis e 151 ter tuf)

Completa il quadro dell'informazione intragruppo, quale segmento qualificato del sistema di amministrazione e di controllo proprio della società controllante, l'obbligo di scambio tempestivo di dati e di informazioni tra il collegio sindacale (o consiglio di sorveglianza o comitato per il controllo sulla gestione) e la società di revisione (150, 3 e 5 co tuf; 2409 septies), destinato ad avere ad oggetto anche le operazioni poste in essere dalle società controllate. Emerge in tal modo l'attribuzione all'organo di controllo della controllante di un potere di vigilanza sulla gestione dell'intero gruppo, che si esprime nel potere di denuncia al tribunale, attribuito ai sindaci dall'art. 2409 e dall'art. 152 tuf, delle gravi irregolarità degli amministratori nella gestione che possono arrecare danno non solo alle società da costoro amministrata, ma anche ad una o più società controllate²³⁸. In ogni caso, tracce di coordinamento emergono dalla facoltà attribuita all'organo di controllo della controllante di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle controlla-

²³⁶ Cfr Sfameni, *sub art. 114, La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, a cura di Marchetti-Bianchi, I, Milano, 1999, p. 521; Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur comm.*, 2002, I, p.687 ss; Annunziata, *La nuova disciplina delle comunicazioni societarie al pubblico ed alla Consob*, in *Società*, 1999, p.408 ss

²³⁷ Miola, *Società quotate, controlli esterni e gruppi di società*, *Riv dir priv*, 2005, p. 16

te sui sistemi di amministrazione e di controllo e sul generale andamento dell'attività sociale (151, 2 co, 151 bis, u.c., 151 ter u.c. e 2403 bis 2 co), a condizione che la controllata appartenga ad un tipo di società che sia obbligatoriamente provvista di collegio sindacale.

Bisogna inoltre sottolineare che la riforma del diritto societario si è fatta carico di rafforzare i flussi informativi in senso discendente, e questa volata anche in termini potenzialmente più ampi rispetto alla fattispecie sopra indicate, in quanto prescindenti dal rapporto di controllo: si è infatti adoperato come criterio di riferimento lo svolgimento di attività di direzione e coordinamento, onde porre a carico degli amministratori delle società ad essa soggette l'indicazione nella relazione sulla gestione dei rapporti intercorsi con "chi" la esercita e con le società ad essa soggette nonché gli effetti sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati (2497 bis, u.c.)²³⁹

Anche l'informazione dovuta dalla controllante, in seguito alla riforma, si carica di nuovi connotati: l'elusione dei relativi obblighi costituisce un criterio di valutazione, da parte dei soci e dei creditori della controllante, circa le modalità di svolgimento da parte degli amministratori dell'attività di direzione e coordinamento eventualmente esercitata dalla società, qualora esse siano tali da far scaturire una responsabilità ai sensi dell'art. 2497, e quindi in grado di intaccare , a seguito del proponimento di tale azione, significativamente il suo patrimonio²⁴⁰

²³⁸ E' stato sottolineato come questa sia una significativa espressione del ruolo di vigilanza svolto dal collegio sindacale in un gruppo, che presuppone un'attività di collaborazione attraverso lo scambio di informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate: v. diffusamente Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente (contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, in *Riv soc.*, 1997, p. 938 ss. V. sul punto anche Scognamiglio, *Amministrazione e controllo sull'amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Scritti in onore di Luca Buttarò*, II, Società**, Milano, 2002, 255 ss

²³⁹ Miola, *Società quotate, controlli esterni e gruppi di società*, *Riv dir priv*, 2005, p.18

Sull'importanza dell'informazione in senso discendente, volta ad evidenziare i rischi corsi dalle società controllate in virtù dei rapporti di gruppo, attraverso il rafforzamento dei contenuti della relazione sulla gestione della società, v. *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società*, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv soc.*, 2001, p.373 s

²⁴⁰ A questi flussi informativi infragruppo di portata generale si affiancano quelli rivolti al pubblico per specifiche e rilevanti vicende. E' il caso delle informazioni finalizzate ad adempiere l'obbligo di comunicazione cui è tenuta al capogruppo su operazioni compiute da società del gruppo su strumenti finanziari emessi da società del gruppo stesso (art. 87 reg Consob Emittenti); quelle relative a situazioni contabili di emittenti strumenti finanziari destinate ad essere riportate in bilancio e nelle relazioni semestrali (art. 66, 6 co, lett a, reg. cit); quelle relative a variazioni rilevanti del prezzo di strumenti finanziari rispetto a quello ufficiale del giorno precedente (art. 66, 7 co, reg. cit); quelle concernenti l'obbligo di informazioni relative a dati revisionali e dati contabili di periodo (art. 68 reg cit): in questi due ultimi casi il flusso informativo è destinato ad attivarsi quando l'emittente si sia avvalso della facoltà di effettuare tale comunicazione a soggetti esterni, tra i quali rientra la società capogruppo.

Ed in questo quadro si colloca l'obbligo di redigere un documento informativo relativo alle operazioni con parti correlate (tra le quali sono ricompresi i soggetti legati da rapporto di controllo) previsto dall'art.

La materia è stata integrata con il “*tassello mancante*” della disciplina delle società estere, introdotta dalla legge per la tutela del risparmio (l. 262/2005) che, introducendo una nuova sezione nel testo unico della finanza (sezione VI-bis; art. 165-*ter* ss.) ha finalmente attratto sia la “periferia dei gruppi” (art. 165-*quater*), sia le capogruppo collocate nei “paradisi legali” (artt. 165-*quinquies*, art. 165-*sexies*) alla disciplina italiana in materia di bilancio²⁴¹.

La materia è stata ancora recentemente innovata dal d.lgs. 2 febbraio 2007, n. 32. In forza delle norme modificate da tale provvedimento legislativo la relazione degli amministratori al bilancio di esercizio deve contenere “*un’analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell’andamento e del risultato della gestione... anche attraverso imprese controllate*”, e quindi anche un’informazione puntuale sulla gestione del gruppo, “*nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta*” (art. 2428, comma 1, nuovo testo), che, poiché la relazione sulla gestione si riferisce non solo alla società ma anche al gruppo, non potrà non contemplare anche rischi e incertezze che derivino dall’attività di gruppo, cioè dall’attività svolta attraverso imprese controllate.

E’ da segnalare infine, per la sua rilevanza in materia, il d.lgs. 30 maggio 2005, n. 142, sui conglomerati finanziari (che ha dato attuazione alla direttiva 2002/87/CE), che vede nel gruppo il

71 bis reg. *cit* e discendente direttamente dalla raccomandazione Consob 27 febbraio 1997 sui controlli societari, che teorizzava l’obbligo, a carico degli amministratori delegati e del comitato esecutivo di società controllante quotata, di fornire informazioni su operazioni intragruppo e con parri correlate poste in essere dalla società con azioni quotate o da società controllate (cfr Marchetti, *La raccomandazione Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv soc* 1997, p.193; Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, *Riv soc* 1997, p.758; Montalenti, *La società quotata*, in *Trattato Galgano*, IV, 2, Padova, 2004, p.365 ss)

Tali operazioni sono quelle che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio sociale o sulla completezza e correttezza dell’informazione, anche contabile, fornita dall’emittente con azioni quotate.

²⁴¹ Quanto alla operatività delle norme in tema di informazione intragruppo e soprattutto alla loro applicazione alle società estere del gruppo, v. Pupo, *La trasparenza delle società estere*, *Riv dir civ* 2008, p.51 ss, che analizza le modifiche al Tuf apportate dalla l. 28 dicembre 2005, n. 262, mediante l’introduzione della nuova sezione VI bis (art. 165 *ter*-165 *septies*)

Pur nelle difficoltà interpretative (Cfr. S.M.Carbone, *Società italiana e disciplina applicabile a controllate e collegate estere nella legge 262/2005*, in P. Abbadessa-F. Cesarini (a cura di), *La legge per la tutela del risparmio*, Bologna, 2007, p.125 ss.) e con qualche eccesso regolatorio, in particolare in tema di *black list* e di poteri “interdettivi” attribuiti alla Consob (così: Montalenti, *Amministrazione, controllo, minoranze nella legge sul risparmio*, in *Riv. soc.*, p. 2006, 975 ss.), le nuove disposizioni possono considerarsi una condivisibile tecnica di reazione agli effetti negativi della globalizzazione, fenomeno denso di conseguenze contraddittorie perennemente oscillanti tra effetti positivi del mercato e rischi di *race to the bottom* da parte degli operatori economici.

suo pilastro fondante. La disciplina di settore è intessuta di specifici e puntuali obblighi informativi di gruppo verso l'Autorità di vigilanza responsabile per il coordinamento e l'esercizio della vigilanza supplementare (il coordinatore): sulla concentrazione di rischi (art. 8), sulle operazioni intragrupo (art. 9), sul sistema dei controlli interni (art. 10).

3. Le singole fattispecie informative

Come già si è ricordato, il testo unico della finanza prima, la riforma del diritto societario poi, hanno, sinteticamente l'uno, più analiticamente la seconda, regolato l'informazione di gruppo endoconsiliare (art. 150 T.U.F. e art. 2381, comma 5 c.c.) e l'informazione interorganica intragrupo (art. 2403-bis, comma 1), rafforzate, nelle società quotate, dal potere di informazione diretta dei componenti gli organi di controllo introdotto dalla legge sul risparmio (cfr. art. 151, comma 1), esteso ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale della gestione (art. 2403-bis, comma 2, art. 2409quaterdecies, comma 1; art. 151, comma 2; art. 151-bis; art. 151-ter²⁴²).

L'informazione può assumere diverse traiettorie e dinamiche. L'informazione *esosocietaria*, colonna portante di ogni diritto dei mercati finanziari, ha il compito di rendere edotto il mercato, l'ambiente esterno alla società, o al gruppo, cui essa si rapporta. A partire dalla riforma della disciplina del bilancio e dall'apparire delle società di revisione²⁴³, il tema dell'informazione è venuto in rilievo nel suo rapporto tra impresa e mercato²⁴⁴. Oggetto di normazione sono i flussi in-

²⁴² Il vuoto "normativo" nel sistema monistico, consistente nel mancato richiamo dell'art. 2403-bis (cfr. art. 2409-octiesdecies, comma 6; 2409noviesdecies), è giustificato per la prima parte dell'art. 2403-bis, perché i componenti del comitato di controllo già dispongono di tali informazioni in quanto amministratori, ma non per la seconda parte, che prevede il potere di cooperazione informativa tra gli organi di controllo delle società di gruppo. Le società controllanti con sistema monistico parrebbero prive allora di una significativa tutela di gruppo. La lacuna può, tuttavia, essere colmata attraverso un'interpretazione estensiva in base all'art 223-septies d.lgs. 6/2003.

²⁴³ A tale proposito, v. Di Nanni, *Competenze e responsabilità delle società di revisione*, in AA VV (a cura di Amatucci), *I controlli esterni nelle società quotate. Ordinamenti ed esperienze a confronto*, Milano, 2005, p. 143; Lener, *Controlli esterni e protezione delle minoranze nelle società quotate*, ivi, p. 163; Crespi, *Falsità nella relazione della società di revisione e delitto di aggio*, in *Riv. soc.* 2004, p. 159; Carriero, *Revisione contabile ed interessi in conflitto*, in *Società*, 2003, p.1601; Rordorf, *La revisione contabile delle società*, in *Foro it.*, 2004, V, p.130; Sanguinetti, *Le raccomandazioni della Consob alle società di revisione per la valutazione del sistema di controllo interno degli intermediari*, in *Controllo legale dei conti*, 2001, p.431; De Angelis, *L'esercizio del controllo sulle società di capitali: controllo contabile e controllo legale dei conti. Autoregolamentazione convenzionale ed evoluzione della disciplina legale*, in *Riv. soc.*, 1997, p.114

²⁴⁴ Sull'argomento, v. AA VV (a cura di Balzarini, Alvisi e Carcano), *L'informazione societaria*, Atti del convegno di Venezia, 5-7 novembre 1981, Milano, 1982; Barcellona, *Responsabilità da informazione al mercato: il caso dei revisori legali dei conti*, Giappichelli, 2003; Ferrarini, *Informazione societaria: qua-*

formativi in direzione esosocietaria, ovvero verso il mercato, flussi che rappresentano quindi uno strumento di fondamentale importanza per la tutela degli investitori, dei soci di minoranza, dei creditori ed in generale di tutti i soggetti che vengono riassuntivamente inclusi nella nozione di *stakeholders*²⁴⁵.

L'informazione *interorganica*, il cui ultimo punto di emersione è rappresentato dall'art. 150 TUF, per quanto riguarda le società quotate, è stata oggetto di interesse del legislatore riformante per quel che riguarda le società non quotate²⁴⁶. Tale tipo considera l'informazione nei rapporti societari interorganici, e principalmente tra l'organo amministrativo, il collegio sindacale ed il controllo interno, ed il legislatore si è preoccupato di far stabilire costanti ed efficienti canali informativi ai fini di una convergenza d'azione tra tutti i soggetti che, da posizioni differenti hanno tra i loro compiti la verifica del corretto sviluppo delle dinamiche di gestione²⁴⁷.

Ma nonostante ciò, si è affacciata la consapevolezza che non possono esservi flussi informativi corretti, né interorganici né tantomeno esosocietari se l'informazione non circola adeguatamente all'interno del consiglio di amministrazione, usuale modulo di esercizio dell'amministrazione della società azionaria, senza una puntuale definizione e circoscrizione dottrinale e legislativa della informazione *endoconsiliare*²⁴⁸.

le riforma dopo gli scandali? in *Banca impresa e società*, 2004, p.411; Montalenti, *Tutela dell'investitore e del mercato : false informazioni da prospetto e autorità di vigilanza*, in *Nuova giur civ comm.*, 2001, II, p.449; Di Amato, *La responsabilità da informazione economica inesatta di società di revisione, intermediari finanziari e banche*, in *Dir econ. mezzi di comunicazione*, 2003, p.67; Pinardi, *La responsabilità per danni da informazione al mercato finanziario*, in *Nuova giur civ comm.*, 2002, II, p.349; Cervellati e Della Bina, *Analisti finanziari: conflitti di interesse o eccessivo ottimismo. Evidenza empirica del mercato italiano delle IPO*, in *Banca Impresa società*, 2004, p.367

²⁴⁵ Sul concetto di *stakeholders* v. Fenghi, *Appunti descrittivi sugli "stakeholders" nella società per azioni*, in AA VV *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, II, Milano, 2002, p.203.

²⁴⁶ Sull'art. 2409 *septies*, che ha esteso alle società non quotate lo scambio interorganico, cfr Sasso, *sub art. 2409 septies*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, II, Padova, 2005, p.1115; Maggolino, *sub art. 2409 septies*, in *Collegio sindacale. Controllo contabile*, Milano, 2005, p.623

²⁴⁷ Come anticipato, fondamentale è la dizione dell'art. 150 TUF, sulla cui analisi si rinvia a Magnani, *sub art. 150 TUIF*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di Marchetti e Bianchi, Milano, 1999, II, p. 1727; Ambrosini, *sub art. 150 TUIF*, *La legge Draghi e le società quotate in borsa*, a cura di Cottino, Torino, 1999, p. 286; Parrella, *sub art. 150 TUIF*, in *Il testo unico dell'intermediazione finanziaria*, a cura di Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p.800; Salafia, *L'informativa societaria e l'efficienza del mercato*, in *Società*, 1999, p.1029

²⁴⁸ La disciplina dell'informazione endoconsiliare contribuisce a divaricare il tipo azionario da quello della società a responsabilità limitata, in cui la tematica dell'informazione è sì importante, a risente della strutturazione del modello e degli ampi spazi di autonomia lasciati ai soci, come dimostra il possibile funzionamento del consiglio di amministrazione attraverso le consultazioni scritte. V. sul punto De Angelis, *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv soc.*, 2003, p.469; M.

Ma soprattutto, senza adeguati flussi endoconsiliari non può esservi quello che da tempo è riconosciuto valore della corporate governance: la trasparenza dell'attività gestionale, "intanto libera nei suoi fini, in quanto pienamente percepibile agli interessati nella sua estrinsecazione"²⁴⁹, quasi "verbalizzata"²⁵⁰.

Solo con la riforma del 2003 il legislatore²⁵¹ è giunto ad occuparsi espressamente della informazione degli amministratori, in quanto tali e quali componenti un organo collegiale, stabilendo una serie di regole che possono essere distinte in tre categorie fondamentali: un dovere di coordinamento dei flussi informativi in capo al presidente del consiglio di amministrazione (dovere di interazione informativa), un dovere di informare gli altri amministratori, proprio degli organi delegati ma anche di ogni amministratore portatore di un interesse laterale rispetto ai procedimenti decisionali dell'attività di gestione (dovere transitivo di informazione) e un dovere generale di informarsi e di agire in modo informato in capo a tutti gli amministratori (dovere riflessivo di informazione).

Tutte queste situazioni normative possono essere racchiuse nel generico "*dovere di informazione*", che comprende situazioni distinte, ma che hanno come comune denominatore la necessità che un flusso informativo si attivi in qualche direzione, e quindi che un soggetto dia, acquisisca o faccia acquisire informazioni connesse alla gestione dell'impresa sociale.

3.1 L'informazione interna ed esterna

Rescigno, *Le regole organizzative della gestione di s.r.l.* in AA Vv. (a cura di Cian) *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, p.323; Id., *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario* (atti del convegno di Courmayeur, 27 e 28 settembre 2002) Milano, 2003, p.253.

²⁴⁹ Così Zamperetti, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance della società per azioni*, Milano, 2005, p. 4

²⁵⁰ L'espressione è di Libonati, *Riflessioni in tema di corporate governance*, Relazione al convegno *Tutela del Risparmio, nuove regole di governance e disciplina delle autorità di vigilanza*, Foggia, 29-30 ottobre 2004, inedita

²⁵¹ L'intervento del legislatore, sottolinea Zamperetti, *Il dovere di informazione*, cit., p. 23, si è realizzato in modo invertito rispetto alla sequenza logico-cronologica che avrebbero dovuto avere i tre momenti sopra descritti (informazione esosocietaria- interorganica- endoconsiliare). L'Autore giunge ad ipotizzare che tale intervento invertito sia il risultato di "un evolvere compulsivo dell'ordinamento tra spinte esterne (quali le direttive comunitarie) e vischiosità interne (poteri forti) o forse di un istintivo porre attenzione ai sintomi esterni prima che alle cause di un determinato disagio".

Per una rassegna generale sui "*poteri forti*" v. Turani, *I poteri forti*, Milano, 2005 e G. Rossi, *Capitalismo opaco*, Bari, 2005, p.131

Sul piano dell'informazione interna la dottrina ha sempre sostenuto la necessità di una disciplina che potesse assicurare la costante trasmissione di dati e notizie dalle società componenti il gruppo alla società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

In particolare, si è indicata l'opportunità di una norma che potesse risolvere il conflitto tra l'esigenza di informazione posta dal perseguimento a livello di gruppo di obiettivi unitari e coordinati e l'esigenza di riservatezza, propria di ciascuna società, relativamente ai fatti di gestione dell'impresa esercitata ²⁵².

E' stata la disciplina contabile, contenuta nella legge sul bilancio consolidato²⁵³, a farsi carico di fornire una prima risposta a queste istanze, sancendo l'obbligo per le imprese controllate di “*trasmettere tempestivamente all'impresa controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato*” (art. 43).

Indubbia è l'importanza che la legge sul bilancio consolidato ha avuto nel nostro ordinamento per la considerazione del gruppo come realtà economicamente unitaria, in considerazione della “*naturale propensione*” di quel bilancio a “*fornire informazioni sul gruppo*”²⁵⁴. Successivamente, in una prospettiva più ampia ma con ambito applicativo ristretto ai gruppi bancari e finanziari, la

²⁵² In passato si sono pronunciati a favore della più ampia circolazione dell'informazione all'interno del gruppo, F.Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1990, pp. 36 ss. e v., in particolare, p. 51, che argomenta dai contenuti della direzione unitaria svolta dalla *holding* per affermare la necessità di “*un flusso di dati informativi continuo, attivabile costantemente ed estensibile ad ogni aspetto della vita aziendale della controllata*” al fine di consentire l'elaborazione da parte della capogruppo di linee strategiche comuni”; A.Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, p. 852, che sottolinea l'avvenuto ribaltamento, attraverso la disciplina del bilancio consolidato e dei gruppi creditizi, dell'originario “*obbligo di riservatezza nel dovere di collaborazione e informazione extrassembleare al fine di consentire il perseguimento di una politica strategica di gruppo*”; e cfr., infine, P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società, Atti del Convegno internazionale di Studi*, Venezia 16/17/18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 567 ss.

²⁵³ d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127 emanato in attuazione della VII direttiva comunitaria

²⁵⁴ G.Olivieri, *La rilevanza giuridica del bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo-GB. Portale, VII, 1, Torino, 1994, p. 610 ss. e cfr., altresì, P.Spada, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, p. 223.

Sulla disciplina del bilancio consolidato cfr., inoltre, L.A.Bianchi, op. cit., *passim*; Fortunato, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, I, p. 61 ss. e G.E.Colombo, *Il bilancio consolidato*, in *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, a cura di G. F. Campobasso, Milano, 2003, p. 113 7 ss.

In relazione alla disciplina dei conti consolidati vanno tenute presenti le modifiche che il Reg. CE, 29 dicembre 2004 n. 2238 ha apportato al principio contabile internazionale IAS 27, ridefinendo parzialmente l'ambito di applicazione dell'istituto del bilancio consolidato. Peraltro il regolamento comunitario, nel dettarne la nozione, ha confermato l'opinione ormai consolidata che si tratti del “*bilancio di un gruppo presentato come se fosse il bilancio di un'unica entità economica*”.

legislazione speciale ha previsto l'obbligo per gli amministratori delle controllate di fornire alla capogruppo "ogni dato e informazione per l'emanazione delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata" (così gli artt. 61, 4° co., t.u.b. e 12, 2° co., t.u.f.)²⁵⁵.

Infine il Testo Unico della Finanza ha dettato, con riferimento alle controllanti quotate, una serie di disposizioni rivolte ad ampliare la portata dei flussi informativi all'interno degli organi di amministrazione, estendendola alle informazioni sulle operazioni effettuate dalle società controllate (art. 150, 1° co., t.u.f.) e attribuendo inoltre all'organo di controllo il potere di richiedere notizie sull'andamento delle operazioni sociali "anche con riferimento a società controllate" (art. 151, 1°co., t.u.f.)²⁵⁶.

In questo modo si è inteso assicurare la più ampia circolazione delle informazioni tra le società del gruppo, sebbene la disciplina riguardi soltanto i flussi "ascendenti", ossia provenienti dalle società figlie in direzione della *holding*.

Indubbiamente l'esistenza del gruppo necessita di pubblicità. Per quel che concerne l'informazione esterna sul gruppo sembra opportuno distinguere - a seconda dell'oggetto dell'informazione - tra due diverse istanze conoscitive: da un lato, quella riguardante l'esistenza e la struttura del gruppo e, dall'altro lato, quella relativa agli effetti che l'appartenenza ad esso produce sulle diverse società che lo compongono²⁵⁷. Sotto quest'ultimo profilo l'esigenza informativa concerne i rapporti di natura finanziaria e/o commerciale esistenti tra le società del gruppo e lo strumento conoscitivo più adeguato è apparso, ancora una volta, il bilancio di esercizio ed i suoi allegati, il cui contenuto deve essere opportunamente integrato con i dati relativi alle operazioni intragruppo²⁵⁸.

²⁵⁵ Sulla disciplina del gruppo bancario, Calandra Bonaura, *Il gruppo bancario e la vigilanza consolidata*, in *La banca: l'impresa e i contratti. Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, VI, Padova, 2001, p. 163 ss., il quale, nell'interrogarsi sul rilievo sistematico che la disciplina settoriale può assumere sul piano dell'inquadramento generale del fenomeno dei gruppi, sintetizza le principali posizioni dottrinali in merito ai rapporti tra le norme sui gruppi bancari e il diritto societario comune.

²⁵⁶ Sulle novità introdotte dal t.u.f. con riferimento alla circolazione delle informazioni fra gli organi delle società del gruppo, v. F.Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 684 ss.

²⁵⁷ Per la necessità di scomporre, nei gruppi di società, l'esigenza informativa in relazione ai "diversi momenti" di rilevanza del fenomeno, v. A.Pavone La Rosa, *Gruppi di imprese ed informazione societaria*, cit., p. 1120 e cfr., altresì, M.Rescigno, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *Jus*, 1989, p. 165, che afferma la necessità di predisporre "adeguati meccanismi informativi, vuoi in relazione all'accertamento dell'esistenza dei collegamenti di gruppo, vuoi con riferimento ai rapporti intragruppo".

²⁵⁸ L'art. 2428, 2° comma, n. 2, c.c. prevede infatti che dalla relazione sulla gestione "devono in ogni caso risultare i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime". Ad una logica differente risponde invece la redazione del bilancio consolidato, nel qua-

In relazione invece alla conoscenza, da parte dei soci e del pubblico in genere, dell'avvenuto inserimento della società in un gruppo, si è inizialmente intervenuti prescrivendo la comunicazione dei legami di natura partecipativa che intercorrono tra le società affiliate. La dottrina più attenta ha però manifestato presto un'aperta insoddisfazione verso la previsione di strumenti informativi relativi agli assetti proprietari della società, sostenendosi che nella prospettiva del gruppo ciò che rileva ai fini conoscitivi non è soltanto la circostanza della titolarità di una partecipazione azionaria (di controllo) da parte di altra società, quanto l'esistenza di una specifica relazione di gruppo²⁵⁹.

Con la riforma del diritto delle società di capitali è stata per la prima volta introdotta nel codice civile un'articolata disciplina del fenomeno dei gruppi di società che affronta questioni relative non soltanto alla patologia, ma anche alla fisiologia del gruppo. Al riguardo il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6 si è limitato a tradurre le indicazioni contenute nella legge delega 3 ottobre 2001 n. 366 che individua, tra i principi e i criteri direttivi in materia di gruppi, quello di prevedere una disciplina *“secondo principi di trasparenza e tale da assicurare che l'attività di direzione e coordinamento contemperino adeguatamente l'interesse del gruppo, delle società controllate e dei soci di minoranza di queste ultime”* (art. 10, 1° comma, lett. a).

Il riferimento al principio di trasparenza e, segnatamente, alla previsione di *“forme di pubblicità dell'appartenenza al gruppo”* ha reso potenzialmente ampi gli spazi di intervento del legislatore delegato che, in effetti, si è spinto oltre il profilo della responsabilità della società *holding*, sino a prevedere un sistema informativo nei confronti dei soci e del pubblico relativamente all'esistenza del collegamento di gruppo²⁶⁰.

le i dati relativi ai rapporti fra le società del gruppo confluiscono nelle singole voci del bilancio al fine di rappresentare la *“situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate”* (art. 29, d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127).

²⁵⁹ Cfr., al riguardo, quanto osserva P. Spada, *Gruppi di società*, cit., p. 223, in relazione alla disciplina sui conti consolidati circa la necessità di distinguere i problemi di ordine *“dominicale”* che si profilano già per l'appartenenza di un ente all'altro, dai problemi specifici che sorgono in presenza di un *“gruppo”* come conseguenza dell'integrazione esistente fra le imprese delle società controllate.

²⁶⁰ In passato vi è stato chi ha addirittura attribuito all'esigenza di tutela della *trasparenza* *“un valore più ampio e, comunque, autonomo da quello che è rappresentato dall'informazione”*. Così, M. Foschini, *Informazione societaria e trasparenza*, in *Impresa e tecniche di documentazione giuridica*, Atti del Convegno di Roma 27-28 settembre 1990, IV, Milano, 1991, p. 131.

In questo modo si è cercato di dare una prima risposta alle esigenze di informazione sul gruppo²⁶¹ che in precedenza avevano trovato limitata attuazione sul piano dell'informazione contabile e di quella relativa ai legami partecipativi²⁶².

Sotto il profilo contabile l'art. 2497-bis, 5° comma, c.c. impone alle società soggette all'altrui direzione e coordinamento di indicare, nella relazione sulla gestione, oltre ai “*rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e di coordinamento e con le altre società che vi sono soggette*”, “*l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati*”²⁶³. La norma specifica opportunamente il grado di analiticità dell'informazione sui rapporti infragruppo, chiarendo- sulla scorta di autorevole insegnamento dottrinale²⁶⁴- che occorre evidenziare le conseguenze che le operazioni con le altre società del gruppo hanno avuto sul risultato di esercizio dell'impresa diretta e coordinata.

²⁶¹ Sulla necessità di assumere una prospettiva che riconosca in termini generali alla disciplina dei capo IX una funzione non soltanto di protezione degli interessi dei soggetti pregiudicati dalla politica di gruppo (*Schutzrecht*), ma altresì il significato di *Organizationsrecht* del gruppo, Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, 2004, 1, p. 63; G. Scognamiglio, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, III, Torino, 2007, p. 962; A. Valzer, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, *ivi*, p. 838. Sul piano della considerazione del fenomeno “gruppo” si è poi sostenuto (G. Guizzi, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 1, p. 452) che nell'ambito del capo IX soltanto la norma dell'art. 2497-bis c.c. (in tema di pubblicità della soggezione all'altrui direzione e coordinamento) avrebbe come presupposto applicativo l'“*esistenza del gruppo*”, mentre le altre norme si applicherebbero sul semplice presupposto che “*qualcuno interferisca sulla gestione della società*”.

²⁶² Sul punto, si veda l'analisi svolta da Colombo, *Informazione societaria e gruppi di società*, in *L'informazione societaria*, Atti del convegno di Venezia 1991, I, p. 669 ss.

²⁶³ Su questa norma v. C. Sasso, *La società per azioni. Il bilancio di esercizio*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da W. Bigiavi, II, Torino, 2004, p. 871, secondo cui essa impone di prendere in esame gli effetti delle singole operazioni infragruppo sul risultato complessivo dell'attività “*in modo da separare l'effetto economico dalle operazioni eseguite*”.

L'art. 2497-bis, 4° comma, c.c. pone inoltre, a carico della società dominata, l'obbligo di esporre - in apposita sezione della nota integrativa - un “*prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento*”. Relativamente a questa disposizione v. A. Lolli, *La nota integrativa nel bilancio di esercizio delle s.p.a.*, Milano, 2003, p. 256 ss.

²⁶⁴ G.E. Colombo, *Informazione societaria e gruppi di società*, *cit.*, p. 680 s. L'Autore, ben prima della riforma del 2003, proponeva un'interpretazione non restrittiva della norma che impone l'indicazione, nella relazione sulla gestione, dei rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti, affermando che la *ratio* della disposizione richiede che vengano illustrati “*gli aspetti economici dei rapporti*”, ovvero le condizioni, eventualmente diverse da quelle di mercato, alle quali le singole operazioni sono concluse e l'effetto che ciò ha avuto sul risultato di esercizio.

L'aspetto più innovativo della disposizione riguarda la disciplina dell'informazione sull'appartenenza al gruppo. Infatti, l'informazione relativa alla "soggezione" all'altrui direzione e coordinamento si pone a monte di quella, da fornire in bilancio, sugli effetti che l'eterodirezione ha avuto "sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati", risultando anzi in un certo senso preordinata a rendere edotti i soci e i terzi dell'esistenza di una situazione idonea ad influire - in un senso e in una misura che occorrerà di volta in volta valutare - sull'attività della singola società.

Si evidenzia così il nesso che indubbiamente esiste tra i due momenti dell'informazione esterna sul gruppo²⁶⁵ imponendo agli amministratori l'obbligo di dare notizia, in primo luogo, dell'esistenza del gruppo e dell'appartenenza ad esso della società eterodiretta e, successivamente, di indicare nelle scritture contabili gli effetti di tale appartenenza. Siffatta appartenenza non sembra peraltro concepita come adesione consapevole della società al gruppo, i.e. come volontario assoggettamento all'altrui direzione e coordinamento.

Sotto questo profilo la scelta del legislatore è stata neutra, prevedendosi soltanto l'obbligo di pubblicizzare una situazione di soggezione che può o meno derivare da un atto di autonomia negoziale della società affiliata, eventualmente risultante da una clausola inserita nell'atto costitutivo²⁶⁶.

²⁶⁵ Sul piano, invece, dei flussi informativi *interni* al gruppo la disciplina codicistica novellata dispone, sull'esempio delle norme dettate dal t.u.f. per gli emittenti quotati, l'estensione della portata degli obblighi a carico degli organi di amministrazione delle società per azioni, prevedendo che gli amministratori delegati debbano riferire al consiglio di amministrazione sulle "operazioni di maggior rilievo effettuate dalle società controllate (art. 2381, 5° comma c.c.) e che il collegio sindacale possa "scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate" anche in merito all'andamento generale dell'attività sociale (art. 2403-bis, 2° comma c.c.). Su queste norme v. M.Miola, *Società quotate, controlli esterni e gruppi di società*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 16; e cfr., altresì, Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, cit., p. 72 ss., che individua in esse altrettanti "frammenti di uno statuto organizzativo di una società per azioni dominante e dipendente" destinati ad "interagire" con le norme che il capo IX del codice civile dedica ora espressamente al fenomeno dei gruppi di società.

²⁶⁶ In relazione a questo profilo occorre sottolineare la diversa formulazione che la norma aveva nello schema di decreto legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri nella seduta del 30 settembre 2002. In particolare l'art. 2497-bis c.c., nel testo del 2002, prevedeva l'obbligo per gli amministratori di far risultare la situazione di eterodirezione della società amministrata da "apposita clausola dell'atto costitutivo". Questa formulazione aveva incontrato numerose critiche (cfr., al riguardo, le osservazioni di A. Mazzoni-D.Regoli, *Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in Diritto commerciale interno e internazionale*, Università Cattolica di Milano, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1453 ss. e v., in particolare, p. 1508), in quanto ritenuta idonea ad introdurre surrettiziamente nel nostro ordinamento il "gruppo di diritto": v. infatti P.Montalenti, *Osservazioni alla bozza di decreto legislativo sulla riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1550 s., secondo cui "la norma suscita l'impressione che la prevista indicazione in statuto della situazione di eterodirezione presupponga un "atto negoziale di assoggettamento da altri accettato", non risultando altrimenti chiaro in base a quali elementi gli amministratori sono tenuti o legittimati alla pubblicità".

In definitiva non si è voluto imporre alla società di formalizzare la propria appartenenza al gruppo mediante apposita modifica dell'atto costitutivo, sebbene un certo grado di formalizzazione consegua comunque alla prevista iscrizione nel registro delle imprese della propria situazione di soggezione, sia pure di fatto. La nuova previsione legislativa pone infatti numerosi problemi applicativi in relazione sia all'individuazione del presupposto e dell'oggetto degli adempimenti pubblicitari, sia alla prevista utilizzazione dello strumento del registro delle imprese²⁶⁷.

²⁶⁷ La soggezione di una società all'altrui potere di direzione e coordinamento è sottoposta a diverse forme di pubblicità, a cura degli amministratori, al fine di garantire la massima trasparenza, nell'interesse dei soci esterni e dei terzi. In effetti, come confermato anche dalla disciplina sul recesso nei gruppi, l'appartenenza o meno all'area della direzione e coordinamento merita di essere esteriorizzata, in quanto è percepita dal legislatore come elemento suscettibile di incidere sul rischio di impresa. Tali adempimenti, se da un canto rappresentano presidi di garanzia, dall'altro comportano costi non insignificanti, se non veri e propri disincentivi alla adozione della struttura di gruppo, specie se abbinati agli obblighi di motivazione di cui all'art. 2497 *ter* ed alla peculiare disciplina del recesso. L'appartenenza al gruppo quindi va segnalata: a) negli atti e nella corrispondenza della società controllata. La legge non specifica forma e condizioni di tale indicazione: può essere utile il riferimento alla prassi relativa all'identica pubblicità che caratterizza le s.r.l. unipersonali. In proposito, si intendono per "atti" tutti i documenti che recano una dichiarazione di volontà della società (cfr. Ragusa Maggiore, *Il registro delle imprese*, Milano, 2002, p.421). L'adempimento è connesso al soddisfacimento di interessi dei terzi aventi causa della società, mentre pare privo di una funzione interna ed organizzativa: pertanto non sembra necessaria la menzione della sussistenza del rapporto di direzione e coordinamento nello statuto della società (In senso contrario cfr. M. Rescigno, *Il passaggio al nuovo diritto delle società di capitali: considerazioni sparse sull'art. 223 bis e non solo*, in *Corr. giur.*, 2004, I, 110); b) in apposita sezione del registro delle imprese (In senso critico sul proliferare di sezioni speciali del Registro delle imprese cfr. Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *R. iv. soc.*, 2003, I, p.775: L'Autore afferma che meglio sarebbe stato se l'appartenenza al gruppo fosse stata concepita come un ulteriore dato relativo ad una società, da inserire nella relativa iscrizione nel registro delle Imprese. Il relativo obbligo sembra sottoposto al termine di trenta giorni di cui alle altre iscrizioni previste dalla legge. Tale forma di pubblicità non pare poter assolvere alcun valore dichiarativo, con conseguente tutela dell'affidamento dei terzi, ma di sola pubblicità – notizia. In senso contrario, ed a favore di un'efficacia legale dell'iscrizione in parola, Pirazzini, in *Comm. Maffei Alberti*, Padova, 2005, III, p.2368, che argomenta dalla disciplina sulla relativa responsabilità dell'amministratore per gli inadempimenti connessi agli oneri pubblicitari. L'Autore individua altresì una sorta di "effetto-patrolage" in capo alla pubblicità in parola.; c) nella nota integrativa, che dovrà recare, in una sezione *ad hoc*, "un prospetto riepilogativo dei dati essenziali" dell'ultimo bilancio della controllante. Per fare luce sui requisiti minimi dell'informazione in parola ed in particolare, sui "dati essenziali" del bilancio della controllante che vanno richiamati, può essere utile il riferimento alla prassi formatasi intorno all'adempimento di cui al comma 3° dell'art. 2429 c.c.: al proposito la Suprema Corte ha avallato la pratica di allegare al bilancio della controllata quello della controllante (v. Cass. 23 marzo 1993, n. 3458, in *Foro it.* 1995, I, c.257.); d) nella relazione sulla gestione, ove gli amministratori della controllata dovranno evidenziare "i rapporti intercorsi" tra le società del gruppo e gli "effetti" portati dall'attività di direzione e coordinamento. Per l'individuazione delle condizioni che soddisfano l'adempimento dell'obbligo di indicazione dei rapporti infragruppo, potrà essere utilmente invocata la migliore elaborazione dottrinale intorno all'art.

Con riferimento al primo profilo viene in questione l'esatta ricostruzione della situazione rilevante ai fini delle iscrizioni ex art.2497-*bis* c.c., apparendo necessario individuare il contenuto dell'attività di direzione e coordinamento intorno al quale ruota l'intera disciplina del capo IX ed è costruita la fattispecie pubblicitaria. In relazione alla prevista utilizzazione del registro delle imprese come strumento dell'informazione sul gruppo (soluzione già suggerita nel dibattito precedente la riforma) si tratta di coordinare la disciplina dell'art. 2497-*bis* c.c. con il sistema della pubblicità commerciale risultante dalla l. 29 dicembre 1993, n. 580 e dai corrispondenti regolamenti attuativi, ponendosi al riguardo una serie di questioni in merito sia alla struttura del registro -modificata per effetto della previsione di una "nuova" sezione appositamente dedicata ai gruppi societari - ma anche ai soggetti tenuti e/o legittimati a richiedere le iscrizioni, nonché ai poteri del giudice e del conservatore in merito al controllo sull'esistenza e sulla veridicità dei fatti iscritti.

Anche nel ricostruire i possibili effetti della pubblicità ex art. 2497-*bis* c.c. occorrerà tenere conto, da un lato, della funzione generale della pubblicità nel registro delle imprese e della sua idoneità a creare affidamenti tutelabili dei terzi in ordine alle situazioni iscritte e, dall'altro lato, dei diversi tipi di efficacia attribuibili alle iscrizioni in ragione dell'attuale struttura del registro.

Ci si chiede inoltre se all'iscrizione presso il Registro delle imprese, debba corrispondere, precedendola, un sistema di comunicazioni intersocietarie. La legge non lo prevede, ma tuttavia l'obbligo è radicato in capo alla società sottoposta, la quale deve valutare sia la sussistenza o meno dell'attività di direzione e coordinamento sia, in caso affermativo, la società che tale attività esercita. Ai sensi dell'art. 2497 bis le società destinatarie dell'obbligo pubblicitario sono le società controllate, non la controllante. L'indicazione, nella sezione speciale, anche dei "soggetti che esercitano attività di direzione e coordinamento" (art. 2497 bis, 2° co) non implica che siano tali soggetti a dovervi provvedere, come risulta con chiarezza dal primo comma della norma che impone l'iscrizione a cura degli amministratori della società subordinata²⁶⁸. Conformemente all'assetto normativo della materia, parrebbe preferibile, rispetto ad una dichiarazione di sussistenza

2428, n. 2) c.c.: non sarà necessaria una puntuale menzione di tutte le singole operazioni poste in essere tra le società legate dal rapporto di direzione e coordinamento, ma per altro verso, non ci si potrà limitare alla generica menzione del tipo di rapporto intercorso (ad es., di fornitura). E' opportuno, invece che gli amministratori specificino, anche per categorie omogenee, le operazioni di maggiore importanza, il relativo valore, con indicazione se sono state compiute a condizioni di mercato o meno. (Cfr. Colombo, in *Tr. Colombo – Portale*, VII, 1, p.147 e G.Bianchi, *Amministrazione e controllo nelle nuove società di capitali*, Milano, Ipsoa, 2003, p.248. L'orientamento riferito è conforme alle indicazioni fornite dalla Consob con Comunicazione 6 aprile 2001: per un commento cfr. Bianchi, *op. cit.*, 249.)

²⁶⁸ Cfr Irace, sub art. 2497 *sexies*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, III, Torino, p. 325

della direzione unitaria da parte della controllante nei confronti delle controllate- porre in essere un sistema informativo “*ascendente*” in base al quale le società subordinate informano la società, che esse ritengono esercitare nei loro confronti la direzione unitaria e che provvederanno all’iscrizione presso il Registro delle Imprese. In tal modo può prevenirsi o anticiparsi la risoluzione di eventuali conflitti, che diversamente potrebbero emergere successivamente all’iscrizione per ottenere la cancellazione (cfr artt. 2192 ss)²⁶⁹

Ulteriore questione che il legislatore ha voluto affrontare nella norma sulla pubblicità riguarda la responsabilità degli amministratori per l’omissione o l’indebita effettuazione degli obblighi pubblicitari. La previsione di un’ulteriore fattispecie risarcitoria ha suscitato perplessità²⁷⁰. La nuova ipotesi di responsabilità “*da omessa pubblicità dell’appartenenza al gruppo*” pone pertanto all’interprete, da un lato, esigenze di inquadramento sistematico rispetto al complessivo regime della responsabilità degli amministratori²⁷¹ e, dall’altro lato, esigenze di ricostruzione delle diverse tipologie di danno risarcibile. Evidenti ripercussioni sulla fattispecie risarcitoria ha poi la ricostruzione della situazione da pubblicizzare, che serve a specificare il contenuto dell’obbligo gravante sugli amministratori e, conseguentemente, a delimitare l’area della responsabilità.

Il ruolo crescente dell’informazione societaria nella disciplina della società quotata e dei mercati mobiliari, dalla legge n. 216 del 1974 al testo unico della finanza, al Codice di Autodisciplina, alla legge sul risparmio, è dato incontrovertito. Assai più complessa è l’indagine sulla funzione dell’informazione, sull’individuazione dei destinatari, sulla disciplina dell’informazione stessa, articolata tra principi generali, norme di legge, regolamenti, regole di autodisciplina, prassi. Una linea direttrice di evoluzione, comunemente riconosciuta, è l’attenuazione progressiva della distinzione tra informazione interna e informazione esterna e la tendenza sempre più marcata del sistema verso l’informazione continua, fenomeno di vasta portata che ha inciso profondamente anche sul ruolo degli organi societari, dal consiglio di amministrazione, che deve sempre più operare in regime di trasparenza, all’assemblea, che progressivamente si è trasformata da luogo di informazione dei soci a momento “*solenne*” di sintesi e, al più, di approfondimento di informazioni già note al mercato.

²⁶⁹ Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in Riv. soc., 2007, p. 341 e s.

²⁷⁰ Così. P. Montalenti, *Osservazioni alla bozza di decreto legislativo sulla riforma delle società di capitali*, in Riv. soc., 2002, p. 1551 e cfr., altresì, le osservazioni di Confindustria contenute nell’Audizione presso le Commissioni riunite Giustizia e Finanze della Camera dei Deputati (Roma, 21 novembre 2002), pubblicata in Riv. soc., 2002, p. 1619 ss. (v., in particolare, p. 1637).

²⁷¹ Che appare pertanto profondamente rinnovato e suscettibile di articolazione con riferimento, appunto, all’eventuale appartenenza della società ad un gruppo

3.2 L'informazione ed il mercato nelle raccomandazioni e nei regolamenti Consob.

Sul piano della trasparenza del mercato e della piena attuazione degli obblighi informativi previsti nella relazione *ex art. 2428 c.c.*, debbono segnalarsi le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari. Affiora nella prassi la tendenza a prevedere o a “raccomandare”, con sempre maggiore frequenza, l’adozione di meccanismi che consentano, specie a fini di tutela del mercato, adeguati flussi informativi nell’ambito del gruppo.

Il tema dell'informazione nel gruppo è stato oggetto di attenzione nella comunicazione Consob del 20 febbraio 1997, n. DAC/RM/97001574²⁷², “raccomandazioni in materia di controlli societari”, che, per quanto riguarda il comitato esecutivo e gli amministratori delegati, raccomanda per le operazioni infragruppo, specie se “atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione d'impresa poste in essere dalla società o da società appartenenti al gruppo ad essa facente capo, in particolare se effettuate a ridosso della chiusura dell'esercizio o nei primi mesi dell'esercizio successivo”, una “apposita e puntuale informazione al consiglio d'amministrazione, con particolare riguardo alla loro consistenza economica ed ai profili del conflitto d'interessi”. Si raccomanda ancora che “l'intero consiglio di amministrazione assuma l'iniziativa di richiedere periodicamente, e soprattutto a ridosso delle chiusure contabili, informazioni sull'esercizio delle deleghe, con particolare riguardo alle operazioni aventi le caratteristiche sopra descritte”, e che nelle relazioni degli amministratori sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c. “venga fornita apposita e puntuale informazione sulle operazioni aventi le caratteristiche sopra descritte ed in particolare, nel caso di operazioni infragruppo e di operazioni con parti correlate, venga esplicitato l'interesse della società al compimento dell'operazione”.

Per quanto riguarda il collegio sindacale, tra l'altro, si raccomanda²⁷³ che almeno un componente

²⁷² In Riv. soc., 1997, 200 ss., con il commento Assonime (Circolare n. 38/1997), ivi, 208 ss., e i commenti di Marchetti, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in Riv. soc., 1997, p.193 ss.; Presti, *Le raccomandazioni Consob nella cornice della corporate governance*, in Riv. soc., 1997, p.739 ss.; Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in Riv. soc., 1997, p.758 ss. Cfr. anche, in argomento, Ferrero-Locatelli, *Funzioni e competenze del collegio sindacale*, in *Le Società*, 1998, p.894 ss.; Montalenti, *Consiglio di amministrazione ed organi delegati: flussi informativi e responsabilità*, in *Le Società*, 1998, p. 899 ss., e le considerazioni critiche di Rondinone, *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p.764 s.

V. pure le successive comunicazioni Consob n. 98015375 del 27 febbraio 1998 e DEM/1025564 del 6 aprile 2001, sulle quali Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur comm* 2002, I, p.686, nt. 8.

²⁷³ V. sempre Comunicazione 20 febbraio 1997, e, sul punto, Rescigno, *La Consob*, cit., p.772 s; Locatelli, *Il collegio sindacale e le recenti raccomandazioni Consob per le società quotate*, in *Società*, 1997, p.1013 ss.; Scognamiglio, *Amministrazione e controllo sull'amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Riv dir priv.*, 1998, p.498 ss.

del collegio sindacale della capogruppo sia sindaco nelle società controllate, e che, “*soprattutto quando circostanze oggettive impediscono di dare attuazione a quanto precede, i sindaci della capogruppo richiedano agli amministratori di questa di acquisire dagli amministratori delle controllate le informazioni necessarie per svolgere il controllo sull'attività della capogruppo. Analoghe informazioni potranno essere richieste al revisore della capogruppo, cosiddetto principale*”²⁷⁴.

Se pure mediante lo strumento *persuasivo* della raccomandazione, la Consob individua²⁷⁵ “*comportamenti sicuramente compatibili con la vigente disciplina, ancorché dalla medesima non (espressamente) previsti*”: compatibili se la raccomandazione sia recepita in apposite clausole statutarie che consentano alla controllante di esercitare i controlli indicati dalla Consob; diversamente si darebbe per scontato un potere di direzione e di controllo che anche alla dottrina più favorevole a questa tesi pare questione “*tutt'altro che pacifica e che merita comunque di essere affrontata in termini espliciti*”. Ciò naturalmente non sminuisce l'importanza della raccomandazione e l'indicazione ivi espressa di una maggiore trasparenza dei flussi informativi interni al gruppo, almeno in quei gruppi societari di rilievo per il mercato.

Altro profilo di interesse per il tema dell'informazione nel gruppo è fornito dal regolamento Consob n. 11971/1999²⁷⁶ artt. 66.6 e 7, 68 ed 87. L'art. 66.6 prevede che gli emittenti strumenti finanziari debbano informare il pubblico sulle “*proprie situazioni contabili, destinate ad essere riportate nel bilancio di esercizio, nel bilancio consolidato e nella relazione semestrale, nonché delle informazioni e delle situazioni contabili destinate ad essere riportate nelle relazioni semestrali, quando tali situazioni vengono comunicate a soggetti esterni e comunque non appena abbiano*

²⁷⁴ Secondo una parte della dottrina (Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominate e dipendente* (contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva “di gruppo”, in *Riv. soc.*, 1997, p. 960 ss.) nell'ambito del gruppo il dovere di riservatezza dei sindaci non opererebbe in riferimento alle altre controllate e dei relativi organi di controllo: *contra*, correttamente, Scognamiglio, *Amministrazione e controllo sull'amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Riv. dir. priv.*, 1998, p. 498 ss.; Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, p.140, e nt. 230. Il dovere di riservatezza incontra peraltro oggi il limite dell'art. 2403 bis, comma 2, c.c., che consente lo scambio di informazioni tra collegio sindacale della controllante e “*corrispondenti organi*” delle società controllate, sia pure in riferimento “*ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale*”.

²⁷⁵ Marchetti, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, pp 193 e 198.

²⁷⁶ Per i precedenti v. Reg. Consob 14 novembre 1991, n. 5553, di attuazione degli artt. 6 e 7 della legge 17 maggio 1991, n. 157, modificato a seguito dell'approvazione delle delibere 23 gennaio 1996, n. 9737 e 10 settembre 1997, n. 10917, in *Riv. soc.*, 1997, 1129 ss., con commento dell'Assonime (1149 ss.), e sul punto Acerbi, *La Consob tra precetto e persuasione. Appunti a margine delle nuove regole sulla informativa al mercato*, in *Riv. soc.*, 1997, pp. 1112 ss. e 1115 ss.

*acquistato un sufficiente grado di certezza*²⁷⁷. L'art. 66.7, Reg. n. 11971/1999, pone un ulteriore obbligo informativo nel caso di rilevanti variazioni del prezzo di mercato degli strumenti finanziari rispetto al giorno precedente, in presenza di notizie di pubblico dominio non diffuse a norma dell'art. 66 concernenti la situazione patrimoniale, economica o finanziaria degli emittenti o l'andamento dei loro affari. E' previsto che gli emittenti informino *“senza indugio il pubblico circa la veridicità delle notizie, integrandone o correggendone il contenuto, ove necessario, al fine di ripristinare condizioni di correttezza informativa”*. L'art. 68 riguarda i *“dati previsionali”*, gli *“obiettivi quantitativi”* ed i *“dati contabili di periodo”* per la cui diffusione a terzi si prevede la condizione che tali dati siano messi a disposizione del pubblico con le modalità di cui all'art. 66²⁷⁸. Infine per l'art. 87, Reg. n. 11971/1999 *“i soggetti capigruppo di un gruppo al quale appartengono emittenti strumenti finanziari”*, devono informare il pubblico in relazione ad *“operazioni aventi ad oggetto tali strumenti finanziari, effettuate da soggetti appartenenti al gruppo stesso, ovvero da soggetti da essi appositamente incaricati”*²⁷⁹

Se quindi sul piano del diritto societario deve respingersi la tesi che all'esercizio della *“direzione unitaria”* vuole connesso il più ampio diritto di informazione sulle controllate, non possono trascurarsi le tendenze che emergono in senso contrario dalla prassi e dalle mutate esigenze dell'informazione e del controllo relativamente a gruppi operanti in determinati settori o comunque di rilievo per il mercato, che sembrano invece presupporre la necessità di un costante flusso informativo tra le società facenti parte del medesimo. Dette esigenze trovano peraltro sfogo, specie per i gruppi bancari, in appositi strumenti contrattuali²⁸⁰, e non in dubbie affermazioni di principio. E', infatti, attraverso modifiche statutarie, imposte o *“consigliate”*, e patti parasociali che possono soddisfarsi le predette necessità informative.

²⁷⁷ Prevede ancora l'informazione in riferimento alle *“deliberazioni con le quali il consiglio di amministrazione approva il progetto di bilancio, la proposta di distribuzione del dividendo, il bilancio consolidato, la relazione semestrale e le relazioni trimestrali”*, v. sul punto Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur comm.*, 2002, I, p. 691 ss.

²⁷⁸ Sul punto, v. Bonelli, *Disciplina*, cit. 695 ss., che richiama la Comunicazione Consob 18 maggio 2001, n. DME 1039328.

²⁷⁹ Le modalità ed i termini dell'obbligo di comunicazione sono precisate nell'allegato 3F: v. sul punto Bonelli, *op. ult. cit.*, 683 s.

²⁸⁰ Nei gruppi bancari, l'inserimento di apposite clausole contrattuali che prevedono più o meno dettagliati obblighi informativi è raccomandata dalle istruzioni della Banca d'Italia.

4. Limiti al flusso informativo : Il problema della tutela da eccesso di informazione

In tale contesto , un nodo cruciale da sciogliere risiede nella opposizione immanente al sistema societario e finanziario tra diritto all'informazione e diritto alla riservatezza, tra tutela della trasparenza e tutela del “*segreto aziendale*”. Infatti uno dei temi più delicati all'interno dei gruppi consiste nella individuazione dell'area di legittima circolazione dell'informazione nel gruppo, da un lato “*libera*” all'interno del perimetro del gruppo, dall'altro tuttavia “*riservata*” all'esterno.

Nei gruppi di società il problema suddetto assume una particolare criticità, essendo i gruppi strutturalmente caratterizzati dalla tensione dialettica tra unità (della strategia di gruppo o della direzione e coordinamento) e distinzione delle soggettività separate dei suoi componenti.

Il problema , in definitiva, risiede nell'individuazione della soglia sotto la quale - in ragion della parzialità, della incompletezza, della non definitività dell' informazione - il dato informativo può, anzi deve, rimanere riservato, a tutela dell'interesse sociale e superata la quale, per contro, esso deve essere divulgato. E' inoltre un problema complesso perché la materia non è retta da un'unica norma, ma si articola, per contro, in molteplici disposizioni di diritto sostanziale (in tema di bilancio, di organizzazione, di scelte gestionali, ecc.) e, per la società quotata, nella disciplina generale dell'informazione societaria (art. 113 ss. T.U.F.), che si collega alla disciplina “repressiva” dell' *insider trading* e del *market abuse*, cioè alla disciplina penale e amministrativa dell'abuso di informazioni privilegiate e della manipolazione del mercato (cfr artt. 187-*bis* ss. T.U.F.).

L'informazione è un legittimo vantaggio competitivo, ma l'abuso di informazioni privilegiate è sfruttamento indebito delle asimmetrie informative e viene sanzionato con la legislazione sull'*insider trading* e sul *market abuse*²⁸¹

Nella disciplina previgente all'attuazione della direttiva *Market Abuse* (1. 18 aprile 2005, n. 62), si riteneva che non tutte le informazioni potessero circolare nel gruppo, sia pure con vincolo di riservatezza, se *price sensitive*²⁸². Autorevole e dominante dottrina sosteneva²⁸³ l'insussistenza di

²⁸¹ Montalenti, *I gruppi piramidali tra libertà di iniziativa economica e asimmetrie del mercato*, in *Riv Soc.*, 2008, p.319

²⁸² Sebbene “*il fluire di informazioni privilegiate dalle sfere delle controllate a quella della controllante trova facilmente giustificazione nelle esigenze dell'illuminata politica di gruppo*” (Così Pedrazzi, *Riflessioni sull'insider trading in ambito corporativo*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 1669 e s.)

Sul tema, v. Mucciarelli, *L'informazione societaria: destinatari e limiti psosti dalla normativa in materia di insider trading*, in *Banca Borsa tit cred*, 1999, p. 745 ss

²⁸³ Montalenti, *Corporate governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p.329. R. Costi, *I profili societari della « legge Amato »*, in *Società*, 1990, p.1307; L.A.Bianchi, *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, in *Giur. Comm.*, 1992, I, p.475 ss.; Annunziata, *La nuova disciplina delle comunicazioni societarie al pubblico e alla Consob*, in *Società*, 1999, p.398; P.-Piscitello, *Commento sub art. 114 Tuf*, in *Testo unico della finanza, Commentario* diretto da G.R Campo-

un dovere informativo generale da parte delle controllate nei confronti della controllante e, reciprocamente, l'insostenibilità di un potere generale di informazione in capo alla controllante ²⁸⁴.

Più specificamente, sul tema dei limiti alla circolazione intragruppo dell'informazione, premessa la "terzietà" reciproca delle società del gruppo, si sosteneva la tesi che la norma previgente non consentisse l'esonero dall'obbligo di *disclosure* in base a un mero vincolo pattizio di riservatezza²⁸⁵.

In sintesi, nel regime previgente, pur in presenza di una disciplina non marginale di circolazione di informazioni nel gruppo, regolata *ex lege*, pur nell'ambito della riconoscibilità di un'area di circolazione riservata, legittima perché assistita da obblighi di riservatezza stabiliti *aliunde* da specifiche disposizioni di legge - si pensi al segreto professionale a cui sono tenuti l'avvocato, il sindaco o il revisore - non si riteneva che fosse ravvisabile un analogo dovere di riservatezza deducibile dal sistema nei rapporti tra controllante e controllate e che fosse assai incerta l'ammissibilità di *confidentiality agreements* idonei a liberalizzare una circolazione ristretta di notizie price sensitive tra controllante e controllate in assenza di una specifica disposizione di legge²⁸⁶.

Significativa appariva sul punto la comunicazione della Consob (DME/ 3019271 del 26 marzo 2003) che ebbe a raccomandare la diffusione al pubblico dei dati previsionali e obiettivi quantitativi (art. 66 Reg.) se comunicati a soggetti esterni ancorché essi avessero assunto vincoli di riservatezza.

Con una disposizione fortemente innovativa, contenuta nel comma 4 dell'art. 114 T.U. F., introdotto dalla l. n. 62/2005, il legislatore apre nuovi spazi di circolazione dell'informazione nei gruppi, o, forse più precisamente, nuovi spazi per una regolamentazione pattizia della circolazione dell'informazione nel gruppo di società quotate.

In base a tale disposizione, emittenti, loro rappresentanti, loro consulenti, loro dipendenti possono comunicare informazioni *price sensitive* a un terzo purché legato da un vincolo di riservatezza anche contrattuale.

La norma impone l'obbligo di comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate divulgate (intenzionalmente o non) da emittenti quotati o soggetti ad essi correlati da un rapporto qualificato (di lavoro, professione, funzione o ufficio) "ad un terzo che non sia soggetto ad un ob-

basso, II, Torino, 2002, p.952; G.E.Colombo -Olivieri, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII, 1, Torino, 1994, p.618 ss.

²⁸⁴ Pareva invece riconoscere un dovere generalizzato di informazione delle controllate verso la capogruppo A.Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, p. 852.

²⁸⁵ In questo senso F.Mucciarelli, *L'informazione societaria: destinatari e limiti posti dalla normativa in materia di insider trading*, in *Banca borsa*, 1999, I, p.745 ss.

²⁸⁶ Montalenti, *Corporate governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, cit., p.329

bligio di riservatezza” non solo “*legale*” (come, ad esempio, l'avvocato) o “*regolamentare*” ma anche “*statutario*” o – persino- “*contrattuale*”.

Si deve dunque inferire, a contrario, che la previsione contrattuale di un vincolo di riservatezza con un soggetto terzo consente una circolazione selettiva dell'informazione privilegiata, senza obbligo di divulgazione al pubblico. La disposizione si riferisce a quelle informazioni che hanno carattere privilegiato perché hanno il requisito della precisione e potrebbero rilevare ai fini della disciplina dell' *insider trading* o dell'abuso di mercato ma che possono essere ancora oggetto di trasmissione selettiva.

Dalla disposizione si evince infatti che deve ricorrere una causa di giustificazione, che ben può ravvisarsi nella relazione di gruppo, l'obbligo di riservatezza, che, nella specie, deve dunque essere contrattualizzato ed infine, la predisposizione di misure idonee a garantire la segregazione dell'informazione. La necessità della sussistenza di una causa di giustificazione si evince dalla circostanza che i vincoli di riservatezza legali, regolamentari e statutari non possono che riguardare, per definizione, soggetti determinati per i quali, da un lato, la comunicazione dell'informazione qualificata è necessaria per svolgere la propria funzione e l'obbligo di riservatezza, dall'altro lato, s'impone per evitare effetti distorsivi sul mercato.

Inoltre, sostenere la legittimità della divulgazione a qualsiasi terzo, ancorché assistita dall'obbligo negoziale di riservatezza, rischia di incrinare l'intero sistema, per l'eccessiva fragilità dello strumento di protezione e cioè del contratto. La relazione di gruppo pare idonea causa di giustificazione, ove si rifletta sull'essenza stessa del gruppo che risiede nell'elaborazione ed esecuzione di politiche gestionali unitarie ancorché articolate attraverso società distinte (la capogruppo e le società controllate).

E' frequente l'ipotesi di operazioni (di acquisizione, di fusione, di scorporo, di nuove strategie commerciali...) studiate dalla capogruppo ma da attuarsi da una o più società del gruppo o operazioni relative alla capogruppo stessa (di riassetto, funzione, ecc.), studiate e proposte dal *management*, che dovranno essere approvate dai soci di riferimento. In queste ipotesi, nella fase preparatoria, la divulgazione a soggetti collettivi determinati (società di riferimento, società controllate, ecc.) e ad esponenti delle stesse specificamente individuati (amministratori, dirigenti, consulenti) è necessaria. Si richiede, dalla norma, un'espressa regolamentazione contrattuale e la previsione di misure idonee a garantire la segretezza dell'informazione, ovvero l'individuazione dei soggetti destinatari della stessa, le modalità di trasmissione, le tecniche di conservazione riservata dei dati trasmessi. L'innovazione apre spazi significativi di operatività nella fase intermedia delle informazioni già “*critiche*” ma relative ad operazioni non ancora completamente definite che necessitano di un'idonea e barriera di protezione all'esterno.

La Consob stessa ammette²⁸⁷ l'estensione delle informazioni riservate ai consulenti dei soci "controllanti", ma l'ampliamento della schiera dei soggetti legittimati a ricevere informazioni riservate con vincolo contrattuale di segretezza ben può riguardare i soci di riferimento - e i loro consulenti - in ragione del principio di parità di trattamento e di necessità di protezione, particolarmente intensa nei gruppi, dei diritti e degli interessi delle minoranze.²⁸⁸

4.1. Il dovere di riservatezza degli organi sociali e la sua rilettura nell'ambito dei rapporti di gruppo

Uno degli abituali limiti posti all'esercizio del diritto di informazione del socio, sia nelle società di persone che nelle società di capitali, è rappresentato dal dovere di riservatezza imposto agli organi sociali²⁸⁹.

In particolare, nell'ambito delle società per azioni, l'esigenza di tutelare la riservatezza ed il segreto sussiste anche nei confronti degli stessi soci, stante la creazione di una distinta soggettività giuridica. Da un punto di vista civilistico, mentre un'apposita norma sancisce il dovere dei sindaci di "conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragioni del loro ufficio", (art. 2407, 1° comma, c.c.), manca una esplicita previsione che imponga un analogo dovere a carico degli amministratori, anche se il richiamo di varie norme dettate in ambiti differenti, come ad esempio gli artt. 2390 e 2391, potrebbe in realtà consentire di giungere ad un eguale risultato²⁹⁰.

²⁸⁷ Cfr. Consob, DME/6027054 del 28 marzo 2006. *Informazione al pubblico su eventi e circostanze rilevanti e adempimenti per la prevenzione degli abusi di mercato. Raccomandazioni e chiarimenti*, 21.

²⁸⁸ Montalenti, *La circolazione delle informazioni nei gruppi*

²⁸⁹ R.Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, cit., p.83 s.s., il quale sostiene che il segreto sociale debba essere tutelato in tutti i tipi, compresa la società semplice; Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959, p. 193 s.s.; C.Montagnani, "Il Mercato chi è? ": *prime osservazioni sulla riforma del diritto (penale) societario*, scritta dai vincitori, in *Riv soc.*, 2002, p. 1139 s.s. e p. 1164 s.s.

²⁹⁰ Si tratta, infatti, di una di quelle ipotesi in cui il diritto penale non interviene a recepire e rafforzare precetti fissati da altri rami dell'ordinamento, ma pone esso stesso delle regole destinate ad avere efficacia anche sul piano extrapenale: sull'argomento : C.Pedrazzi - A.Alessandri - L.Foffani - S.Semina G.Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1999, p.415 s.s.; V.Napoleoni, *I reati societari*, II, Milano, 1992, p. 161 s., che ritiene applicabile l'art.2407 agli amministratori, sulla base di ragionamento *a fortiori*. Un preciso dovere di riservatezza è previsto, invece, dall'art.49 del Regolamento (CE) del Consiglio, 8 ottobre 2001, n.2157, relativo allo statuto della Società Europea (SE), in GUCE, L294 del 10 novembre 2001, p.I, ai sensi del quale "I membri degli organi della SE Sono tenuti a non divulgare nemmeno dopo la cessazione dalle funzioni, le informazioni in loro possesso riguardanti la SE, la cui divulgazione potrebbe arrecare pregiudizio agli interessi della società, salvo i casi in cui la divulgazione sia richiesta o ammessa dalle disposizioni del diritto applicabili alle società per azioni o nel pubblico interesse".

In ambito penale, sussistono delle particolari figure di reato che riguardano la divulgazione di notizie false (art.2621 c.c.), riservate (in base all'abrogato art.2622 c.c.), o privilegiate (in materia *insider trading*, di cui all'art. 180 T.U.F.). Rispetto a ciascuno di tali divieti, si è posto il problema di stabilire quale tipo di rilevanza potessero avere i rapporti di gruppo. Posto che la circolazione delle informazioni tra società del gruppo è esigenza funzionale alla corretta organizzazione dello stesso e si pone come strumentale rispetto all'adempimento di obblighi di trasparenza e pubblicità imposti dalla legge, è necessario chiedersi in che termini i tradizionali interessi alla riservatezza e al segreto debbano essere interpretati.

Occorre chiedersi se la composizione di tali interessi- potenzialmente confliggenti- debba avvenire sancendo la prevalenza dell'uno sull'altro o ricercando una soluzione di compatibilità tra gli stessi. L'attuale legislazione pone l'informazione al pubblico in posizione sovraordinata rispetto all'interesse della singola società alla riservatezza: l'art. 114, 4 comma, TUF prevede che gli emittenti quotati possano lamentare con reclamo motivato "*che dalla comunicazione al pubblico delle informazioni possa derivare loro grave danno*" e che, in tal caso, gli obblighi di comunicazione sono sospesi; ma è anche previsto che la Consob escluda (anche parzialmente o temporaneamente) la comunicazione delle informazioni "*sempre che ciò non possa indurre in errore il pubblico su fatti e circostanze essenziali*"²⁹¹. Inoltre le numerose norme legislative e regolamentari impongono l'obbligo di *disclosure* su materie, che, certamente, la tradizione ha considerato di pertinenza della società e, quindi, non divulgabili.

Ma, mentre l'ipotesi della trasmissione di informazioni destinate al pubblico è questione risolta a livello legislativo (dall'art. 114, 2° co, TUF), il vero problema si pone con riferimento alla comunicazione tra società ad altri fini e, in particolare, al fine di consentire alla capogruppo una direzione unitaria consapevole ed un'efficiente organizzazione del gruppo: ci si chiede quindi se la raccolta di informazioni strumentale, non all'esercizio di un diritto del socio, ma all'interesse di gruppo, possa consentire delle deroghe al diritto comune.

Nell'ambito dei gruppi bancari si riconosce la legittimità della circolazione di dati e notizie sulla posizione personale dei clienti, in quanto essa prevarrebbe sull'interesse alla riservatezza delle singole controllate e dei terzi coinvolti, così come si ritiene che il segreto sociale non venga violato nel caso in cui la comunicazione venisse divulgata all'interno del gruppo²⁹².

²⁹¹ Si vedano anche sul punto, C.Pedrazzi - A.Alessandri - L.Foffani - S.Seminara.- Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1999, p.423 s.s.

²⁹² V.Desario, *Obiettivi e strumenti della vigilanza sui gruppi creditizi*, in *Riv.banc.*, 1992, p.25 ss., dove, in particolare, dopo avere sottolineato che le informazioni sulle operazioni comportanti l'assunzione di rischi sono strumentali all'esercizio del potere di direzione della capogruppo, afferma la legittimità della circolazione infragruppo anche di dati e notizie relative ai singoli clienti, dato che essa non interferisce

La disciplina del gruppo bancario si pone però su un piano di specialità e ciò nel senso che i poteri-doveri della capogruppo sono essenzialmente preordinati alla realizzazione della vigilanza bancaria²⁹³. Sebbene, quindi, non si possa disconoscere l'esigenza di salvaguardare degli interessi di matrice privatistica, non è dubbio che, in caso di conflitto, la tutela del risparmio, costituzionalmente garantita dall'art.47, debba essere considerata prevalente.

Non è difficile immaginare come considerazioni non dissimili possano valere con riguardo ai flussi informativi destinati all'adempimento degli obblighi di informazione al pubblico (art. 114, 2° comma tuf), nonché alla redazione del bilancio consolidato.

Anche nell'ambito dei gruppi societari di diritto comune, è stato riconosciuto un dovere di ciascuna società controllata, dei suoi amministratori e sindaci, di fornire alla capogruppo i dati e le informazioni che consentano ad essa l'esercizio del potere di direzione e di coordinamento delle generali scelte gestionali e finanziarie. Tale dovere di collaborazione, che discenderebbe dalla legittimità della direzione unitaria extrassembleare, convertirebbe l'obbligo di riservatezza o del segreto d'ufficio, nell'antitetico dovere di comunicare tutte le informazioni necessarie al fine di consentire alla capogruppo di svolgere le proprie funzioni, anche nell'interesse delle stesse controllate: del resto- si osserva-, la conferma della *"comparsa definitiva del dovere di riservatezza nell'ambito dei gruppi societari, con la sua sostituzione con l'opposto obbligo di fornire alla capogruppo ogni utile dato e informazione per lo svolgimento, da parte di questa, delle funzioni che, nei singoli casi, essa assolve nell'interesse di gruppo, è nella disciplina del bilancio consolidato"*²⁹⁴.

con le esigenze del segreto bancario, che disciplina i rapporti con l'esterno del gruppo (sempre che il cliente sia in via generale informato che le notizie circa la sua posizione circolino all'interno del gruppo bancario) (p.37); così, anche R.Pennisi, *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Torino, 1997, p.159; Ferro-Luzzi e P.G.Marchetti, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur.comm.*, 1994, 1, p.471, ove si rileva che, in un ipotetico conflitto tra aspettativa del terzo alla riservatezza ed esigenze di coordinamento e direzione unitaria, saranno queste a prevalere, in quanto assistite da un rilievo costituzionale (art.47 Cost.) superiore alle prime.

²⁹³ La capogruppo è, secondo il linguaggio delle *"Istruzioni di vigilanza"*, il *"referente"* della Banca d'Italia per l'esercizio della vigilanza su base consolidata sotto il profilo sia della vigilanza informativa sia di quella regolamentare. Volendo tuttavia individuare il ruolo della capogruppo, è da tenere presente, tuttavia, che la vigilanza consolidata si estende al di là del perimetro del gruppo (e, tra l'altro, può sussistere anche in assenza di quest'ultimo) e che il ruolo della capogruppo, pur spingendosi, per quanto riguarda la vigilanza informativa, anche oltre tale limite, assume particolare, se non esclusivo (nel caso della vigilanza consolidata) rilievo nei confronti delle società che fanno parte del gruppo, ossia delle società bancarie, finanziarie e strumentali dalla stesa controllate. V. per ampia analisi Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, p.626 ss

²⁹⁴Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur.comm.*, 1993, I, p.851; U.Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, in *Riv.soc.*, 1997, p.938 s.s. spec.p.958

Come accennato, il “sistema dei limiti all’informazione degli organi societari, si ritiene si fondi sull’art. 2407, co 1 e 2622.: si osserva che obbligazione analoga a quella prevista dall’art. 2407 c.c. deve ritenersi gravare sugli amministratori, malgrado la stessa sia esplicitata per i soli sindaci. Il requisito del “*pregiudizio*” richiesto dalla norma penale (e dalle norme che prevedono la responsabilità degli amministratori), e non dall’art. 2407, dimostra che la divulgazione di notizie sociali riservate “*a prescindere dall’idoneità ad arrecare pregiudizio*” (si fa l’esempio della sistematica divulgazione di notizie sociali riservate), potrebbe costituire causa di revoca dalla carica di amministratori e sindaci (artt. 2383, comma 3 e 2400, commi 1 e 2) o grave irregolarità tale da legittimare il ricorso all’art. 2409 c.c.

Il quadro normativo è integrato, a seguito del d.lgs. n. 6/2003, dal nuovo testo dell’art. 2391, ultimo comma: anche se la norma non parla di “*segreto*”, ma sanziona l’utilizzazione di “*dati e notizie*” da parte degli amministratori, in linea di principio è da condividersi l’estensione del dovere di riservatezza agli stessi amministratori²⁹⁵, e la constatazione che tale dovere non si ferma al solo rispetto della norma penalistica (oggi art. 622, comma 2, c.p.), e nemmeno al solo profilo della responsabilità. Sono, infatti, certamente ipotizzabili casi, per quanto rari e marginali, in cui anche la diffusione di notizie “*riservate*” che non abbia causato, in concreto, un pregiudizio alla società (né mi sembra da escludere che anche la semplice “*conferma*” da parte degli amministratori di notizie già diffuse, in talune fattispecie, possa essere apprezzata quale violazione dei doveri fiduciari verso la società, e costituire giusta causa di revoca dall’incarico *ex art. 2383, comma 3, c.c.*), può costituire violazione dei doveri imposti agli amministratori dalla legge o dall’atto costitutivo. Il mancato richiamo dell’art. 2407, comma 1, in relazione agli amministratori, ed oggi le differenze terminologiche che ancora sussistono tra l’art. 2407, comma 1, e l’art. 2391, ultimo comma, c.c., devono tuttavia essere considerati anche sotto il profilo della diversa funzione dell’organo amministrativo rispetto a quello sindacale. Infatti, di massima l’attività dei sindaci, salvo per quanto si estrinsechi in relazioni e iniziative, è destinata a svolgersi all’interno della so-

s.s.; Id, *Il gruppo di società*, Firenze, 1997, spec.p.220 s.s., con riferimento ai doveri di collaborazione degli amministratori. In senso contrario, R.Costi, *La disciplina dei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1990, p.344, ove nota che tali principi derogano il diritto comune, alla stregua del quale gli amministratori che comunicano i dati relativi alla società amministrata rispondono, se alla stessa ne derivi un danno, mentre alla capogruppo non spetterebbe di chiedere notizie ulteriori rispetto a quelle che potrebbe chiedere un qualsiasi altro socio. Per di più, neanche nell’ambito dei gruppi bancari si potrebbe giustificare una violazione del dovere di riservatezza rispetto ai clienti, anche se realizzata a vantaggio della controllante.

²⁹⁵ Come del resto avviene nella pratica: v. da ultimo il Codice di Autodisciplina per le società quotate, versione luglio 2002: art. 6.1, e 6.2, e il commento all’articolo, ove si evidenzia “*l’assoluta riservatezza delle informazioni acquisite dagli amministratori nell’ambito delle proprie funzioni*”, richiamando “*tutti loro al rispetto delle procedure di comunicazione approvate dal consiglio di amministrazione*”.

cietà, laddove quella degli amministratori è necessariamente orientata all'esterno. Allora il mancato, o incompleto, richiamo alla norma in questione, se non può essere interpretato nel senso che gli amministratori siano svincolati dal segreto, deve significare che mentre, in linea di principio, l'informazione che gli amministratori vogliono "esternare" a soci o terzi è parte integrante dell'attività di gestione dell'impresa, e quindi libera (salvo i divieti ed i limiti che esplicitamente o implicitamente siano previsti dalla legge e dal contratto), per i sindaci la diffusione di notizie, nella prospettiva del legislatore, se non prevista dalla legge o dall'atto costitutivo, è possibile fonte di danno per la società, e quindi vista con sfavore e sospetto anche per la possibile ingerenza dell'organo di controllo nell'attività di gestione. Quelle norme, come l'art. 2428 c.c., l'art. 43, d.lgs. n. 127/1991 o l'art. 150, 1° co. tuf., che sembrano presupporre o consentire l'informazione nel rapporto di controllo, non derogano dunque ad alcuna regola contraria, rendendo doveroso ciò che, salvi sempre i limiti e divieti previsti per legge o per contratto, sarebbe semplicemente consentito.

Una conferma può trarsi dall'art. 2403 *bis*, comma 2, cc²⁹⁶ introdotto in sede di riforma. Il dovere di riservatezza dei sindaci *ex art.* 2407 c.c. trova deroga nei rapporti di gruppo: il collegio sindacale può legittimamente scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate "in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale". Per derogare al principio della riservatezza è stata dunque necessaria una espressa previsione legislativa. Ciò, naturalmente, come osservato a proposito dei poteri individuali dei sindaci di cui all'attuale comma 1 dell'art. 2403 *bis* c.c., non significa certo che agli amministratori sia vietato di scambiare informazioni con i "corrispondenti organi" delle controllate. Ma mentre per gli amministratori tale informazione può essere liberamente divulgata senza che gli stessi incorrano in alcuna responsabilità, per consentire ciò ai sindaci si è ritenuta necessaria una previsione espressa. Il che deve intendersi non nel senso che gli amministratori siano svincolati da doveri di riservatezza, ai quali viceversa sarebbero integralmente soggetti i sindaci, ma che la diversa funzione degli organi impone di ritenere normale la diffusione dell'informazione da parte degli amministratori, e di riguardarla, invece, con maggiore cautela, in riferimento ai sindaci, nelle cui funzioni, di norma, non rientra la diffusione all'esterno di informazioni riguardanti la società. Non vi è dunque, anche in questo caso, un diverso trattamento normativo tra circolazione delle informazioni tra amministratori e sindaci delle società del gruppo, ma è la diversità di funzioni tra i due organi che rende opportuna, per i sindaci, una norma permissiva rispetto

²⁹⁶Toffoletto, *Amministrazione e controlli*, in AA VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2005, p.235, per il quale, con la richiamata norma, viene posto un limite all'obbligo di riservatezza che normalmente fa capo ai sindaci.

alla regola generale della riservatezza (salva la possibilità per la società di stabilire, per gli amministratori come per i sindaci, adeguate “*procedure*” per la diffusione dell’informazione all’esterno, come previsto, ad esempio, dagli artt. 6.2 e 13.3 del Codice di Autodisciplina per le società quotate).

La ricostruzione del rapporto di gruppo fondata sull’esistenza di rapporti contrattuali di fatto tra le società postula che lo scambio di informazioni debba spontaneamente avvenire da parte delle società legate da un rapporto di direzione e coordinamento in osservanza del principio di buona fede, ovvero, richiamando l’obbligo di rendiconto, la cui applicazione pare essere consentita in tutti i casi di gestione per conto di altri. Pertanto, in questa prospettiva, la capogruppo non avrebbe alcun potere giuridicamente rilevante di pretendere -in forza della sua posizione-, in modo generale ed incondizionato, l’acquisizione di particolari notizie o informazioni dalle società controllate, posto che la regolamentazione del rapporto andrebbe verificata volta per volta, fondandosi, appunto, su un richiamo alle generali regole della buona fede contrattuale.

Ne consegue che nessun tipo di deroga alla riservatezza della società potrebbe essere realizzata senza una esplicita pattuizione in tal senso o se ciò non corrisponde a quei doveri di avviso o di informazione che scaturiscono dalla stessa nozione di buona fede²⁹⁷ : la genericità della nozione di segreto o riservatezza consiglierebbe di individuare una serie di ipotesi tipiche, come normalmente avviene nella prassi dei contratti commerciali. Ma la diffusione nella prassi di *interlocking directorates*, cioè la presenza degli stessi soggetti nei consigli di amministrazione di diverse società, porta a ridimensionare l’aspetto pratico del problema.

5. Il fondamento del diritto di informazione della capogruppo

Sovente si è posto l’interrogativo in merito al fondamento del diritto di informazione della società capogruppo, e l’analisi deve essere svolta distinguendo l’ipotesi del controllo da quella di attività di direzione e coordinamento. Parte della dottrina ha infatti differenziato il controllo dalla direzione unitaria sulla base della potenzialità o dell’attualità dell’esercizio dell’influenza dominante da parte di una società su di un’altra, rinvenendo, pertanto, tra le due nozioni una differenza di carattere quantitativo²⁹⁸. Altra dottrina, al contrario, ha ravvisato tra controllo e direzione unitaria una differenza di ordine qualitativo, posto che, nel secondo caso, si attuerebbe un “*accentramen-*

²⁹⁷ v. Abbadessa, *L’insider trading nel diritto privato italiano: prima e dopo la legge n. 157191*, in *Banca, borsa, tit cred.*, 1992, I, p.749 s.s., il quale ipotizzava la possibilità di configurare la fattispecie dell’*insider trading* come violazione dell’obbligo di avviso nei confronti della controparte.

²⁹⁸ Così, P.G.Jaeger, *I “gruppi” tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur.comm.*, 1980, I, p.924

to presso gli organi gestori della controllante di attribuzioni afferenti in misura più o meno estesa alla gestione amministrativa delle controllate"²⁹⁹

Si tende a ritenere che la configurazione dell'influenza dominante come situazione di fatto porti ad escludere una vincolatività rilevante sul terreno giuridico delle direttive impartite dalla controllante alle controllate, la cui esecuzione da parte degli amministratori di queste ultime, avverrà pur sempre sotto la loro responsabilità: la mancata esecuzione delle direttive, in altri termini, influisce solo sul rapporto di fiducia fra la holding e l'amministratore della controllata ³⁰⁰.

La direttiva, in quanto manifestazione dell'attività di direzione della capogruppo, è atto di carattere organizzativo, sicché le soluzioni adottate in merito alla natura e al rilievo giuridico delle stesse inevitabilmente si riflettono sull'ulteriore tematica dell'organizzazione di gruppo³⁰¹

A tal proposito, si può sottolineare come l'esercizio dell'attività di direzione unitaria possa essere adeguatamente impostato e sviluppato solo avendo riguardo alla sua collocazione nell'ambito del diritto dell'impresa³⁰². Il problema dell'estensione del diritto di informazione è condizionato dal tipo di approccio che si predilige nella ricostruzione dei rapporti di gruppo e dalla rilevanza assegnata all'esercizio della direzione unitaria: se tali fenomeni vengono, cioè, studiati esclusivamente nell'ambito del diritto delle società, la richiesta di informazioni della controllante o capogruppo alle altre società dovrà essere ricondotto al diritto di informazione del socio e soggiacere agli stessi limiti che caratterizzano quest'ultimo ³⁰³.

²⁹⁹ In questo senso, A.Pavone La Rosa, *La responsabilità da "controllo" nei gruppi di società*, in *Riv.soc.*, 1984, p.409; Id, *"Controllo- e -gruppo" nella fenomenologia dei collegamenti societari*, in *Dir.fall.*, 1985, I, p.10 ss.; Id, *Le società controllate- I gruppi*, in *Tratt.s.p.a.*, diretto da G.E.Colombo-G.B.Portale, II, 2, Torino, 1991, p.599 ss

³⁰⁰ Il quale potrà non essere confermato alla scadenza della carica o, addirittura, revocato (anche se si tratterà di revoca senza giusta causa, ai sensi dell'art.2383, 3° co.: Così, F.Galgano, *I gruppi di società, cit.*, p.63. Il problema dell'efficacia della direttiva di gruppo, costituente uno dei temi caratterizzanti il dibattito sorto in materia, è stato approfondito da G.Lemme, *Il "governo" del gruppo*, Padova, 1997: a parte l'analisi della direttiva nei gruppi privati e pubblici, rileva il fatto che la stessa viene configurata come un atto organizzativo che discende dall'esclusione di un'attività (di direzione unitaria) e che, proprio in virtù della attribuzione alla capogruppo di un potere di fatto, la forma della stessa è tipicamente quella orale e non documentale (p.183 ss).

³⁰¹ In particolare, per l'individuazione dei caratteri generali e le problematiche legate all'efficacia vincolante della direttiva di gruppo, v.G.Lemme, *Il "governo" del gruppo*, Padova, 1997

³⁰² L'esigenza di spostare il discorso sui gruppi dal diritto delle società al diritto dell'impresa è ben evidenziata in D'Alessandro, *Imprese individuali, gruppi ed amministrazione straordinaria*, in AA VV, *Problemi attuali dell'impresa in crisi. Studi in onore di Giuseppe Ferri*, Padova, 1983, p. 473 ss . Cfr.inoltre Chiomenti, *Osservazioni per una costruzione giuridica del rapporto di gruppo fra imprese*, in *Riv dir comm.*, 1983, I, p.258 ss

³⁰³ In tale senso, si vedano R.Costi, *La disciplina dei gruppi bancari*, in *Banca Impresa Società*, 1990, p.344; Id, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2001, p.576 ss. In particolare, il problema è approfondito da

Se, invece, il problema della direzione unitaria e dell'informazione strumentale al suo esercizio vengono collocati nell'ambito del diritto dell'impresa, è più facile ammettere la presenza di un rapporto gerarchico e di una struttura organizzata sulla base di poteri e doveri: la direzione unitaria, vista come influenza extraassembleare, giustifica l'imposizione di direttive finalizzate al perseguimento di una gestione del gruppo ispirata da un disegno unitario, come fosse un'unica impresa. Si ritiene, infatti, che la società capogruppo possa essere assimilata al "capo" dell'impresa, nel momento in cui esercita quell'attività di coordinamento amministrativo e finanziario, di controllo gestionale interno, che costituisce l'essenza della direzione unitaria³⁰⁴

La prassi della capogruppo di assumere informazioni dalle controllate, al fine di elaborare una *policy* comune, è strumentale rispetto all'emanazione delle necessarie direttive. Pertanto la questione dell'estensione e dei limiti del diritto di informazione della capogruppo si lascia condizionare dalla questione degli incerti confini della direzione unitaria. Il potere di ricevere informazioni appare evidentemente essenziale per l'esercizio della direzione unitaria, nel senso che la richiesta di informazioni sarebbe riconducibile ad un più generico "dovere di collaborazione extraassembleare" degli amministratori delle controllate, ai fini della realizzazione dei piani di gruppo³⁰⁵. La direzione unitaria, infatti, si esplica a livello gestionale, ovvero, implica un coordina-

P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in *I gruppi di società*, II, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, p.567 ss., ove si nega l'esistenza di un generale diritto di informazione del socio, giustificato sull'esistenza di una relazione di controllo, ritenendo che possa in tal caso configurarsi - al limite - non un obbligo, bensì una mera facoltà da parte della controllata di trasmettere informazione alla controllante, con il limite di non recare a questa pregiudizio anche sotto forma di semplice rischio (spec.p.576 s.); G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, in particolare, p.258s., nota 64, e p.278

³⁰⁴G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in AAVV, *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, I, Milano, 1996, p.24 ss, ove riconosce che, riconducendo il fenomeno dei gruppi al diritto dell'impresa anziché al diritto societario si sostituisce alla "corporate democracy" la "corporate governance".

³⁰⁵ Così, A.Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur.comm.*, 1993, I, p.851 s.; Id, *Governo societario e mercati mobiliari*, in A.A.V.V., *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di A.Predieri, Torino, 1999, p.28; nello stesso senso, P.Ferro-Luzzi -P.G Marchetti, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur.comm.*, 1994, I, p.469 s.s., ove viene ad essere preso in considerazione il problema della "procedimentalizzazione dei flussi informativi", la cui attivazione deve essere preventiva e continua, non esaurendosi in una semplice verifica *ex post* da parte degli amministratori della capogruppo dei dati acquisiti; la medesima prospettiva, basata sull'unitarietà di impresa e tesa a superare la logica legata al controllo societario, viene ribadita da F.Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv.soc.*, 1990, p.37 s. e 46 s.s., spec.p.51, ove la richiesta di informazioni da parte della holding viene ad essere definito, appunto, come "indispensabile strumento per la elaborazione di linee strategiche comuni"; B.Libonati, *Responsabilità nel e del gruppo*, in *I gruppi di società*, II, cit., p. 1508 s. ; P.Abbadessa, *I poteri di controllo degli amministratori "di minoranza" (membro del comitato*

mento delle politiche imprenditoriali da parte degli amministratori, sicché la stessa esigenza di programmare i piani e le strategie globali implica una costante trasmissione di informazioni tra gli amministratori delle diverse società³⁰⁶.

Pertanto, partendo dalla liceità della direzione unitaria, la capogruppo diverrebbe titolare di un potere extrassembleare, cioè un potere-dovere di influenza nella gestione delle singole società del gruppo, del quale viene investita attraverso l'esercizio effettivo di un "*comportamento tacito a carattere negoziale*"³⁰⁷

E' da notare che, secondo una concezione ancora più radicale, l'unità di impresa è conseguenza del fatto che la controllante persegue un interesse sostanzialmente coincidente con quello delle controllate, sicché la capogruppo e i suoi amministratori avrebbero il diritto di ricevere informazioni sui fatti gestori delle controllate, nonché di svolgere addirittura attività ispettiva presso le stesse.³⁰⁸

Come detto, la dottrina si interroga sul fondamento del diritto di informazione della società capogruppo, ed in particolare se possa la situazione di controllo porre la società che ne è soggetto attivo nella condizione di poter giuridicamente esigere dagli amministratori della controllata quella esecutivo con "voto consultivo"?), in *Giur. comm.*, 1980, I, spec. p.819 s., dove riconosce che, sulla base della direzione unitaria, gli amministratori della controllante abbiano più ampi poteri di informazione e di controllo di qualunque altro socio. La tesi è superata, in uno scritto successivo, da parte dello stesso P. Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, cit., p.574 s., che, per negare l'esistenza di un diritto generale di informazione della capogruppo, si basa sull'idea che ammettere la non illegittimità della direzione unitaria non significa affatto prevedere in capo agli amministratori delle controllate un obbligo giuridico di assecondarla; in senso conforme, G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, in particolare, p.258s., nota 64, e p.278 ss.

³⁰⁶ Pone l'accento sulla direzione unitaria a livello amministrativo, quale elemento qualificante della fattispecie, in particolare, Ammendola, *Unitarietà direzionale e organizzazione nel rapporto di gruppo*, in *Riv.soc.*, 1986, p. 1262 ss, spec.a p. 1274 ss.

³⁰⁷ A.Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur.comm.*, 1993, I, p.843 s.

³⁰⁸ Così, F.Galgano, *La controllante insider*, in *Gruppi di società, insider trading, OPA obbligatoria*, in *Contr. impresa*, 1992, p.640 s.s., che osserva come la notizia concernente la controllata è come se fosse per la *holding* notizia relativa alla propria impresa. Tale conclusione può essere spiegata sulla base della tesi sostenuta dall'Autore, secondo cui la *holding* esercita in via mediata e indiretta la stessa attività economica che le società operative esercitano in via immediata e diretta, con la conseguenza che diverrebbe inapplicabile il divieto, di cui all'art.2361 c.c., a meno che, con l'acquisto di una determinata partecipazione, non venga a determinarsi un sostanziale mutamento dell'oggetto sociale: per tale tesi, si veda F.Galgano, *Qual è l'oggetto della società holding?*, in *Contratto e impresa*, 1986, p.327 ss.; Id, *L'oggetto della holding è dunque l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, *ivi*, 1990, p.401 ss; *I gruppi di società*, Trattato diretto da F.Galgano, Torino, 2002, p.72 s.s.

Condividono l'idea dell'unitarietà di impresa con particolare riguardo al profilo della circolazione delle informazioni, F.Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, cit., spec.p.44 s.s.;Foffani, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di "partecipazione rilevante", "collegamento", "controllo" e "gruppo"*, in *Riv.trim.dir.pen. ec.*, 1993, p. 156, nota 114.

trasmissione di informazioni che negli altri casi costituisce niente più che una mera aspettativa. Per dare a tale interrogativo una risposta affermativa la dottrina invoca varie norme, e precisamente l'art. 2428, 1 co., c.c., che impone agli amministratori della società controllante di riferire nella relazione sulla gestione circa l'andamento della stessa nei vari settori in cui la controllante ha operato “*anche attraverso imprese controllate*”³⁰⁹; l'art. 2428, 2 co., n. 5, c.c., che impone agli amministratori di riferire nella relazione sulla gestione circa i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, e quindi - si argomenta - anche in ordine alle modificazioni di valore delle partecipazioni nelle società controllate conseguenti all'andamento della gestione di queste ultime³¹⁰; l'art. 43 dlgs. 9 aprile 1991, n. 127, che impone alle imprese controllate di “*trasmettere tempestivamente all'impresa controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato*” (negli stessi termini, con riferimento al consolidato bancario, art. 24, 2 co., dlgs. 27 gennaio 1992, n. 87)³¹¹. Ma nessuno di tali richiami appare, tuttavia, idoneo a fondare un diritto di informazione della controllante di carattere generale³¹².

³⁰⁹ Il riferimento all'art. 2429-bis, 1° co., ed ora all'art. 2428, 1 co., c.c. allo scopo di giustificare un diritto di informazione della controllante è frequente in dottrina: fra gli altri, F.Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1990, p. 42; P. Ferro-Luzzi e P. Marchetti, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p. 470; (G.E. Colombo e) G. Olivieri, *Il bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da GE Colombo e G.B. Portale, VII, Torino, 1994, p. 614 (ove ulteriori citazioni), anche se alcuni autori preferiscono circoscriverne prudentemente la portata alla sola materia contabile. Contro, nel senso che, pur ammettendo che la relazione al bilancio della controllante debba illustrare non solo l'andamento della gestione della stessa, ma anche quello della controllata non potrebbero comunque riconoscersi agli amministratori della prima poteri maggiori di quelli propri di ciascun socio, G. De Ferra, *Le informazioni sulle società controllate nella relazione degli amministratori di cui all'art. 2429bis*, in *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 5-6-7 novembre 1981, a cura di P. Alvisi, P. Balzarini e G. Carcano, Milano, 1982, p. 751 s.

³¹⁰ Cfr., in particolare, A. Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, p. 851. In tale disposizione, si è voluta rinvenire l'espressione di un principio di carattere generale (consistente, appunto, nel diritto della controllante di essere costantemente informata dalle controllate) e suscettibile di essere applicato anche al di fuori della materia contabile: di conseguenza, gli amministratori delle controllate - non adempienti rispetto alle richieste di informazioni della controllante -, sarebbero contrattualmente responsabili, nei confronti della propria società, per i danni cagionati da tale inadempimento, e, nei confronti della capogruppo - in veste di terza -, ai sensi dell'art. 2395, per il pregiudizio cagionato a quest'ultima.

³¹¹ Cfr. ancora Gambino, op. cit., p. 852. Un'autorevole, sebbene incidentale, adesione alla tesi favorevole al riconoscimento di un diritto generale di informazione della controllante si trova in G. Minervini, *Divieto di gestione e diritto di informazione nei rapporti fra fondazioni bancarie e banche partecipate*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 30.

³¹² Quanto all'art. 2428, 1 co., c.c., la conclusione era che la gestione sul cui andamento gli amministratori erano chiamati a riferire restava sempre (e solo) quella della stessa società controllante, nel senso che la relazione doveva informare i soci e, più in generale, i terzi in ordine all'eventuale scelta di decentrare particolari fasi dell'attività d'impresa (produzione di particolari componenti, commercializzazione dei prodot-

Infatti, sebbene, scartate le prime due alternative, un diritto di informazione della controllante sicuramente sussiste ed è legislativamente sancito con riferimento alla formazione del bilancio consolidato, non può tuttavia sostenersi che il diritto di informazione scaturente dall'art. 43 d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, abbia carattere generale, che esso cioè ricomprenda tutte le notizie necessarie e utili all'esercizio della direzione unitaria. La dottrina prevalente lo nega, osservando che la lettera della legge, confortata dalla relazione ministeriale, è sufficientemente chiara nel *limitare il diritto della controllante alle sole informazioni richieste* “ai fini della redazione del bilancio consolidato”³¹³. Per di più, il legislatore, nei gruppi bancari, avendo elevato la direzione unitaria da parte della capogruppo al rango di diritto-dovere (art. 61, 4 co., 1 parte, d.lgs. 1 settembre 1993, n. 385) e dovendo, in coerenza, assicurare alla stessa il flusso di informazioni necessarie allo scopo, non ha ritenuto per nulla sufficiente la disposizione dettata in sede di disciplina del consolidato bancario (art. 24, 2 co., d.lgs. 27 gennaio 1992, n. 87), ma ha espressamente statuito che “gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato ed informazione per l'emanazione delle disposizioni... sulla vigilanza consolidata” (art. 61, 4 co., seconda parte, d.lgs. 1° settembre 1993, n. 385)³¹⁴.

Come chiarito con riferimento ai dati necessari per la redazione del bilancio consolidato, carattere speciale e non generale ha pure il diritto di informazione della controllante scaturente dagli artt. 115, 1 e 2 co., e 115-bis, 1 e 2 co., l. 7 giugno 1974, n. 216, e successive modifiche ed integrazioni, che, imponendo alla controllante particolari obblighi di comunicazione anche con riferimento a determinate operazioni su partecipazioni poste in essere dalle controllate, implicitamente fanno carico a queste ultime di informare tempestivamente la società-madre in ordine a

ti, ...), “*delegandone*” l'esercizio ad una società controllata, ed in ordine alle conseguenze, anche di tipo quantitativo, che tale peculiare modalità d'organizzazione determina sulla resa della stessa controllante (in questo senso L.A. Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, p. 297 ss.; G.E. Colombo, *Il bilancio di esercizio*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII, 1, Torino, 1994, p. 153, nt 178.) Se alla luce della superiore interpretazione la società controllante era tenuta soltanto ad evidenziare dati che *direttamente* la riguardano, era chiaro che la norma in esame non potesse essere presa a fondamento di nessun peculiare diritto di informazione della stessa circa i fatti di gestione delle proprie controllate.

Altrettanto valeva per l'art. 2428, 2 co., n. 5, c.c., Se, infatti, l'esigenza di aggiornare il valore delle partecipazioni possedute implicava realmente, come si sosteneva, un diritto di informazione della partecipante sulle vicende gestionali delle partecipate, la conclusione sarebbe dovuta valere non soltanto in caso di controllo ma per *tutte* le partecipazioni (giacché la rettifica di valore al ribasso è prescritta in ogni caso: art. 2426, co 3 e 9, c.c.), e non vi è chi non veda come tale risultato sarebbe decisamente eccessivo.

³¹³ Così L.A. Bianchi, *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 476; P. Balzarini, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, a cura di M. Bussoletti, Torino, 1993, p. 218; Olivieri, *op. cit.*, pp. 618 s.

³¹⁴ Così ancora Bianchi, *Op. loc.. ult. cit.*; Balzarini, *Op. loc.. ult. cit.*; Olivieri, *Op. loc.. ult. cit.*;

tutti gli atti influenti ai fini dell'adempimento dei precitati obblighi. Lo stesso dicasi con riferimento agli obblighi informativi dei soggetti capigruppo di un gruppo al quale appartengono emittenti valori mobiliari quotati disposti dal regolamento Consob di attuazione degli artt. 6 e 7 della l. 17 maggio 1991, n. 157, approvato con delibera n. 5553 del 14 novembre 1991 (ma l'obbligo sussiste per la semplice presenza di un rapporto di controllo: art. 2, lett. e, reg. cit.)³¹⁵.

Chiarito che il semplice rapporto di controllo non consente, nel diritto italiano, di fondare un diritto generale di informazione della controllante nei confronti delle imprese controllate, si tratta ora di vedere se tale diritto sussiste allorché il controllo si traduce in direzione unitaria, dando così luogo, secondo l'interpretazione preferibile, alla formazione di un vero e proprio gruppo.

Si ritiene, pertanto, secondo la tesi più estensiva, che i poteri e i correlativi doveri di informazione siano strumentali rispetto all'attività di direzione e coordinamento, il cui efficace esercizio richiede un flusso continuo sia in senso ascendente (al fine di consentire la pianificazione dell'attività di gruppo e il controllo sull'effettiva realizzazione dell'attività di gruppo), sia in senso discendente (in quanto l'attività degli amministratori delle controllate, presupponendo una previa verifica della legittimità delle disposizioni impartite, non può realizzarsi se il flusso di informazioni si limita alla semplice comunicazione delle disposizioni)³¹⁶.

Il problema non è di accertare se di fatto il gruppo, per funzionare, abbia bisogno di un costante flusso informativo dalla periferia verso il centro (il che è assolutamente pacifico), ma se tale situazione di fatto goda di una tutela di diritto³¹⁷.

Per giungere ad una risposta affermativa la dottrina ha seguito tre distinti itinerari: a) secondo una prima tesi, autorevolmente sostenuta, ma con scarso seguito, il diritto di informazione della capogruppo scaturirebbe da un uso negoziale afferente all'accordo contrattuale che starebbe a base di tutti i gruppi³¹⁸; b) secondo altra tesi, una volta acquisita la certezza della piena legittimità

³¹⁵ Analogo *iter* interpretativo conduceva ad affermare, prima dell'entrata in vigore dell'art. 43 d.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, l'obbligo delle società controllate di trasmettere all'impresa controllante i dati necessari ai fini della redazione del bilancio consolidato, ove questo fosse richiesto dalla Consob ai sensi dell'art. 3, lett. a), l. 216/1974: cfr., ad esempio, G. Rossi, *La tutela della maggioranza, la Consob e il giudice*, in *Riv. soc.*, 1986, p. 45 I; R. Alessi, *La Consob, la CEE e le società di diritto estero*, in *Riv. comm. int.*, 1988, p. 124.

³¹⁶ Così, da ultimo R. Pennisi, *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Torino, 1997, p. 155 s.s.

³¹⁷ L'importanza, ai fini della ricostruzione giuridica, del passaggio dal piano del fatto a quello del diritto è giustamente rivendicata, di fronte a taluni atteggiamenti minimizzanti, da P.G. Jaeger e C.P. Marchetti, *Profili di disciplina del gruppo creditizio*, in *Quaderni giur. impr.*, 1991, p. 7.; e ancora da P.G. Jaeger, *Controllo e direzione nei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1992, p. 386.

³¹⁸ Si allude alla tesi sviluppata, sulla scorta del pensiero di G. Ferri, da F. Chiomenti, *Osservazioni per una ricostruzione giuridica del rapporto di gruppo fra imprese*, in *Riv. dir. comm.*, 1983, I, p. 257 ss.

dell'esercizio della direzione unitaria da parte della capogruppo, non potrebbe negarsi a quest'ultima la disponibilità dei mezzi necessari allo scopo, fra cui, in primo luogo, quello di attivare adeguati canali informativi con le società del gruppo³¹⁹; c) è stata anche formulata l'ipotesi che il diritto di informazione della capogruppo trovi fondamento nell'art. 3, ult. co., d.l. 30 gennaio 1979, n. 26, conv. in l. 3 aprile 1979, n. 95, sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, il quale, chiamando a rispondere gli amministratori della società che ha esercitato la direzione unitaria in solido con gli amministratori della società in amministrazione straordinaria dei danni da questi cagionati alla società stessa, non potrebbe disconoscere quanto meno il diritto dei primi ad essere informati circa le concrete condotte gestionali dei secondi³²⁰.

Secondo illustre Autore³²¹ nessuno dei tre argomenti regge ad un attento vaglio critico e, pertanto, la presenza di una direzione unitaria non modifica la conclusione negativa raggiunta con riferimento al controllo.

La tesi che il diritto di informazione della capogruppo trovi fondamento in un uso negoziale non può essere accolta in quanto inaccettabile è la sua necessaria premessa teorica. L'idea che alla base di ogni gruppo stia una convenzione, sia pure conclusa in forma tacita, si risolve, infatti, in una *“inutile superfetazione concettuale”*, posto che, da un canto, per riconoscere la liceità della direzione unitaria non è necessaria alcuna convenzione e, dall'altro, che, in assenza di specifiche norme legislative (del tipo di quelle tedesche), *“nessuna convenzione potrebbe validamente forzare i limiti che il diritto societario generale pone all'esercizio della direzione unitaria a tutela dell'autonomia delle società controllate”*³²².

Naturalmente questo non esclude che le società del gruppo possano, nel rispetto di taluni limiti, regolare convenzionalmente la circolazione delle informazioni all'interno del sistema, ma è certo che in difetto di tali convenzioni, non può soccorrere alcun uso negoziale. La dottrina non dubita della liceità di *“regolamenti di gruppo”* interni su cui non influisce l'art. 2497 *septies* poiché già

³¹⁹ Così Gambino, op. cit., pp. 841 ss. Analogamente, sebbene all'interno di più generali premesse teoriche non del tutto limpide (autonomia dello *“statuto”* dell'impresa rispetto al diritto delle Società), Capriglione, op. cit., p. 35 ss.

³²⁰ Abbadessa, *I poteri di controllo degli amministratori di minoranza*, cit., p. 820.

³²¹ P. Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, 574

³²² La concezione ferriana del gruppo e le sue conseguenze applicative in tema di circolazione dell'informazione sono persuasivamente criticate da G. Scognamiglio, *Gruppi di imprese e diritto delle società*, Roma, 1989, pp. 84 ss. In argomento cfr. anche A. Pavone La Rosa, *“Controllo” e “gruppo” nella fenomenologia dei collegamenti societari*, in Dir. fall., 1985, I, pp. 17 ss.

acquisita prima della riforma³²³ sul presupposto che trattasi di pattuizioni che non implicano alcuna abdicazione dell'autonomia decisionale delle società contraenti.

Altrettanto insoddisfacente la tesi che pretende di desumere dalla liceità della direzione unitaria l'automatico riconoscimento del suo carattere vincolante, con conseguente imposizione a carico degli amministratori delle società controllate sia dell'obbligo di dare esecuzione alle direttive di gruppo, sia (*a maiori ad minus*) dell'obbligo di fare affluire presso la società-madre tutte le necessarie informazioni.

Sebbene la giurisprudenza sembri incidentalmente riconoscere alle direttive di gruppo carattere vincolante³²⁴, è indubbio che i problemi espressamente affrontati dai giudici sono altri (liceità della direzione unitaria, responsabilità degli amministratori delle società controllate per l'esecuzione delle direttive), che gli incisi sul carattere vincolante delle direttive di gruppo costituiscono meri *obiter* e che essi sono, per di più, formulati in termini generici e abbastanza ambigui, come quando la Cassazione parla di decisioni “*trasmesse attraverso le deliberazioni assembleari o altri mezzi meno formali*”³²⁵.

Appare, di conseguenza, assai più solida e persuasiva l'idea, comunemente accettata, che, se non vi sono ragioni per ritenere la direzione unitaria di per sé illegittima, è anche vero che il diritto societario vigente non prevede alcun obbligo degli amministratori delle società controllate di adeguarsi alle direttive di gruppo (ferma restando la loro facoltà di farlo purché nel rispetto dell'interesse della società amministrata), e che, correlativamente, non può invocarsi tale inesistente obbligo per giustificare il riconoscimento di un diritto generale di informazione della capogruppo³²⁶.

Se, dunque, né il controllo né la direzione unitaria sono in grado di giustificare e dar fondamento all'esistenza di un diritto generale di informazione della società capogruppo, si torna al principio

³²³ Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, cit., p.574; G.F.Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, p.808; Di Sabato, *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, *ivi*, p. 1155 s; Giorgi, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005 p.172 ss e 257

³²⁴ Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Società*, 1990, p. 598 ss., e Cass., 8 maggio 1991, n. 5123, *ivi*, 1991, p. 1349 ss.; ma, successivamente, v. anche Cass., 13 febbraio 1992, n. 1759, *ivi*, 1992, p. 794 ss.

³²⁵ Così Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. comm.*, 1991, II, p.366 ed in *Società*, 1990, p. 603

³²⁶ Il problema si prospetta in termini radicalmente diversi nei gruppi bancari, ove, a fronte della giuridificazione del potere di direttiva della capogruppo (generale, secondo alcuni; limitato a quanto occorre per dare esecuzione alle istruzioni della Banca d'Italia, secondo altri), è sancito l'obbligo degli amministratori delle società del gruppo di fornire ogni dato ed informazione per l'emanazione delle disposizioni di competenza della capogruppo (art. 61, 4 co., dlgs. 1 settembre 1993, n. 385).

generale per il quale gli amministratori delle società partecipate hanno, di regola, non già un obbligo, ma una semplice facoltà di trasmettere ai soci al di fuori del procedimento assembleare, notizie afferenti alla gestione della società da essi amministrata, con il solo limite, penalmente sanzionato, di non arrecare con ciò alla stessa un ingiustificato pregiudizio, sia pure in termini di semplice rischio (art. 2622, c.c.)³²⁷.

D'altra parte, la negazione di un diritto generale di informazione della società-madre risulta perfettamente coerente con il carattere puramente fattuale dei gruppi³²⁸.

Cercando di applicare i superiori principi allo specifico dei gruppi, un primo rilievo che viene in evidenza è che di certo nessuna scorrettezza è imputabile agli amministratori della società controllata se si rifiutano di rivelare agli altri soci le notizie messe a disposizione della capogruppo, essendo la disparità di trattamento pienamente giustificata dal peculiare ruolo di quest'ultima.

Ma il problema più delicato è se ed a quali condizioni tale peculiare ruolo consenta agli amministratori della società controllata di non limitare il flusso alle sole informazioni liberamente disponibili, bensì di estenderlo alle stesse notizie protette *ex art. 2622 c.c.*

Una risposta generalmente positiva potrebbe discendere dal considerare il rapporto di gruppo come “*giustificato motivo*” di rivelazione ai sensi della norma testè citata. Ma la tesi non persuade in quanto condurrebbe ad una incontrollata subordinazione dell'interesse della società a quello dei gruppi, che nell'ordinamento positivo italiano non ha fondamento.

Scartata questa improponibile “*scorciatoia*” e spostata l'attenzione sul requisito del pregiudizio, che rende la notizia “*protetta*” ai sensi dell'art. 2622 c.c., il problema posto dalla circolazione delle informazioni intragruppo assume i noti contorni del problema suscitato dall'esecuzione delle direttive di gruppo: allo scopo di valutare il carattere pregiudizievole per l'interesse della società controllata, che costituisce per gli amministratori di questa il criterio di discriminazione fra lecito e vietato, occorre fermare l'attenzione sull'atto singolarmente considerato o, viceversa, è possibile e necessario tenere altresì conto dei vantaggi compensativi che l'appartenenza al gruppo assicura³²⁹ ? Fatte salve le ipotesi di specifici obblighi di comunicazione, la trasmissione delle notizie

³²⁷ Nel senso che il diritto societario comune non riconosce un diritto generale di informazione della capogruppo v., fra gli altri, Scognamiglio, *Gruppi di imprese*, cit., p.100; R.Costi, *La disciplina dei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1990, p. 344; Id., *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1994, p. 577; F.-Vella, *Le società holding*, Milano, 1993, p. 218.

³²⁸ La tesi dell'inesistenza di un diritto generale di informazione della società controllante nei gruppi di fatto è accolta in Germania dalla dottrina prevalente.

³²⁹ Così anche L.Foffani, *La tutela penale del segreto societario*, in *Diritto penale commerciale*, 2. *I reati societari e la tutela penale del mercato mobiliare*, coordinati da N. Mazzacava, Torino, 1990, p. 183 s.; E. Musco, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IX, 1, Torino, 1994, p. 358.

può, in definitiva, ritenersi regolata dagli stessi principi che trovano applicazione con riferimento all'esecuzione delle direttive di gruppo³³⁰. Va ricordato che gli amministratori possono essere comunque dispensati dal vincolo di riservatezza rispetto ad una particolare notizia mediante delibera assembleare, purché adottata con il voto favorevole degli azionisti disinteressati³³¹.

Naturalmente, entro i limiti in cui il diritto societario lascia gli amministratori liberi di disporre delle informazioni in loro possesso, è possibile che la società, per loro tramite, aderisca a convenzioni o regolamenti volti a disciplinare la circolazione delle notizie all'interno del gruppo, rendendone, in tutto o in parte, obbligatoria la trasmissione fin quando il rapporto di gruppo continua a sussistere³³². Sul punto, ci si limita a considerare che, pur nella varietà delle opinioni espresse al riguardo, la dottrina pressoché maggioritaria è incline a riconoscere una semplice facoltà- e non un obbligo delle società controllate di trasmettere alla capogruppo, al di fuori del procedimento assembleare, notizie afferenti la gestione sociale, con l'ulteriore constatazione che tale facoltà troverebbe un limite nel divieto di arrecare un "ingiustificato pregiudizio" alla società amministrata, sia pure nei termini di semplice rischio³³³.

Inoltre, anche l'affermazione di una liceità della direzione unitaria, comporterebbe, certamente, in capo agli organi sociali delle società controllate, un dovere di collaborazione con gli omologhi organi delle società controllanti, il quale si tradurrebbe anche la trasmissione di informazioni tra il collegio sindacale della controllante e quello della controllata, ma tale onere di cooperazione non comporterebbe una deroga al dovere di conservare il segreto, di cui all'art.2407, 1° comma, posto che la supposta unità dell'ambiente imprenditoriale in cui circola la notizia non ne consentirebbe comunque la violazione³³⁴.

In ordine al problema dei vantaggi compensativi v., da ultimi, su posizioni emblematicamente diverse, G.Scognamiglio, *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 438 ss.; e P.Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 737 ss.

³³⁰ Le due ipotesi restano comunque distanti sul piano della repressione penale, occorrendo far riferimento a fattispecie diverse e diversamente regolate (artt. 2622, 2631 c.c.).

³³¹ Cfr.Foffani, *op. cit.*, p. 184, ove ulteriori citazioni

³³² Il punto può considerarsi pacifico: cfr., fra gli altri, Bianchi, *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, cit., p. 476; Olivieri, *op. cit.*, p. 617, nt. 150; Capriglione, *op. cit.*, p. 51; tanto più che la S.C. sembra orientarsi, seppure in termini generici e decisamente discutibili, a riconoscere un ruolo di primo piano all'autonomia privata nella disciplina dei gruppi: Cass., 8 maggio 1991, n. 5123, *cit.*

³³³ Così, P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni*, cit., p.576, che sostanzialmente riconduce il problema alla teoria dei vantaggi compensativi. Pare orientarsi in tal senso anche A.Daccò, *L'accenramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002, p.243 s.s.

³³⁴ Così, Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, in *Riv.soc.*, 1997, p.938 s.s. spec.p.958 s.s.; Id, *Il gruppo di società*, Firenze, 1997, spec.p.220 s.s., con riferimento ai doveri di

Probabilmente, è coerente con il riconoscimento di una natura facoltativa al suddetto diritto di informazione, l'art.2403-bis, che, nel disciplinare i poteri del collegio sindacale, dispone al 2 comma che *“il collegio sindacale può chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento della gestione sociale o su determinati affari. Può altresì scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale”*. Non pare pertanto che dalle norme introdotte agli artt.2497 s.s. c.c., come dai principi generali che hanno ispirato la riforma, possano ricavarsi delle indicazioni essenziali e risolutive sulla possibilità di fondare un generale diritto di informazione della capogruppo, sulla base del mero esercizio dell'attività di direzione e coordinamento.

Il fatto di avere riconosciuto e disciplinato l'attività di direzione e coordinamento, la cui sussistenza è presunta in base all'esistenza di un rapporto di controllo (art.2497-sexies), non significa affermarne la generale legittimità, ma solo la normalità: la direzione unitaria è fenomeno della realtà sociale ed economica, che il legislatore non può ignorare, sia nei suoi aspetti positivi che nei suoi aspetti negativi, senza che da questo possano farsi discendere una sua assoluta liceità (o illiceità) e, tanto meno, degli specifici poteri o doveri da parte della capogruppo, in virtù della funzione che essa è tenuta a svolgere. Il legislatore, in altri termini, sembrerebbe prendere atto della attività di direzione e coordinamento, dettando delle disposizioni che, se correttamente applicate, possono renderne più efficiente il funzionamento, ma occupandosene specificamente solo quando dalla fisiologia del fenomeno si giunge alla sua patologia.

Questo non implica, peraltro, che della attività di direzione e coordinamento non debba tenersi conto, nell'interpretare i contenuti, i limiti, i doveri e i poteri degli amministratori, nonché gli obblighi e le responsabilità della capogruppo connesse all'esercizio della stessa direzione unitaria, ma significa soltanto che la specifica questione, relativa all'esistenza di una fonte normativa che avalli ulteriori e maggiori pretese da parte della medesima capogruppo, resta, sul piano del diritto positivo, sostanzialmente impregiudicata.

5.1 Segue : gli accordi ed i patti parasociali

I contratti parasociali rappresentano uno strumento per adattare l'organizzazione di una società di gruppo non solo alle esigenze di quella società, ma anche e soprattutto alle esigenze organizzative e strategiche del particolare gruppo in cui essa è inserita³³⁵

collaborazione degli amministratori.

³³⁵ Tombari, *Il gruppo di società*, p.271 s. Per alcune considerazioni sui rapporti tra contratti parasociali e gruppi cfr Libonati, *Riflessioni critiche sui sindacati di voto*, *Riv dir comm*, 1989, I, p.528 ss; Id., *Sinda-*

In questo senso, pertanto, meno problematica sarebbe la scelta di regolamentare i flussi informativi attraverso dei patti parasociali, tra società controllanti e società controllate, tra socio di controllo e amministratori delle controllate, tra gli amministratori della controllante e della controllata: questo strumento, oltre al vantaggio di attribuire a detti patti, aventi un'efficacia meramente obbligatoria, un carattere di flessibilità, come tale compatibile con le molteplici esigenze poste dalla realtà imprenditoriale, avrebbe l'ulteriore vantaggio di sottoporre dette pattuizioni ad un regime legale di pubblicità (e ciò, in virtù degli artt. 2341 *bis* e 2341 *ter* c.c., nonché degli art. 122 s.s. T.U.F.).

Ma tuttavia non può trascurarsi che il raggiungimento di accordi che prevedano doveri informativi verso la capogruppo o verso terzi, fornendo un “*fondamento convenzionale*” alla ripartizione di competenze tra amministratori della capogruppo e amministratori delle controllate³³⁶ presenta taluni aspetti di particolare interesse, poiché deve escludersi che la società controllata possa, in virtù di un completo asservimento agli interessi del gruppo, impegnarsi a fornire ogni genere di informazione. Un patto di tale specie non pare ammissibile nel nostro diritto positivo, così come si esclude la possibilità dei patti di dominazione di stampo tedesco. Contro una tale possibilità, peraltro, oltre alla violazione del principio di diritto societario che vuole che gli amministratori non possano essere esautorati dalle loro funzioni, milita una serie di argomenti: innanzitutto, la disciplina del collegio sindacale, nel consentire che per particolari obblighi di rilevazione contabile i sindaci si servano di ausiliari (artt. 2403 *bis* u.c. e 151, 1 co, T.U.F), precisa che ciò non impedisce alla società di vietar loro l'accesso ad informazioni ritenute riservate e sarebbe per tale motivo incoerente con una tale posizione il consentire una tale facoltà a terzi; il potere di ispezione dei libri contabili e la sua legittimazione trova una disciplina “*rigida e tendenzialmente restrittiva*”³³⁷ nell' artt. 2422; si ritiene poi che detto accordo debba ricevere il consenso dei soci “esterni” o minoritari delle società controllate; ciò è complicato dalla possibilità che la controllante debba astenersi dalla relativa delibera assembleare a nonna dell'art. 2373 c.c.,

cato di voto e gestione di impresa, in *Riv dir comm.*, 1991, I, p.112 ss; G. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, cit., p.96

³³⁶ In tale senso Scognamiglio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in AA VV *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia del 16-17-18 novembre 1995, III, Milano, 1996, p.259.

Rondinone, in *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, inquadra tali accordi nel contratto di dominio “*debole*”.

³³⁷ Tale rigidità di disciplina è attenuata nelle società quotate per le quali, sulla base dell'art. 114 T.U.F., la stessa esclusiva informazione ai soci pare preclusa per i “*fatti*” che accadono nella sfera di attività degli emittenti quotati, dei soggetti che li controllano ed in quella delle società controllate, “*non di pubblico dominio e idonei, se resi pubblici, a influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari*”.

per quanto si tenda ad interpretare riduttivamente il contenuto della norma “*identificandolo nella impugnabilità della deliberazione presa con il voto determinante del socio (che si assume essere) in conflitto di interessi, subordinatamente alla condizione della effettività del conflitto, da intendersi come sussistenza di un effettivo pericolo di danno, di un'effettiva minaccia agli interessi della società*”. Minaccia peraltro non facile da dimostrare nell'ambito dei rapporti di gruppo.

Si ritiene pertanto fondatamente che patti di tal genere possano con maggior facilità trovare ingresso nell'ambito degli accordi parasociali (che pure presentano l'inconveniente dell'efficacia meramente “*interna*” e dell'inopponibilità a coloro che divengano soci successivamente), o delle modifiche statutarie, sulla scorta di quanto previsto per i gruppi bancari dalle istruzioni della Banca d'Italia e tale conclusione pare potersi confermare anche a seguito della riforma del diritto societario, constatata la scarsa efficacia dei meccanismi pubblicitari di cui all'art. 2497 *bis*, e dato che, comunque, l'adempimento degli obblighi pubblicitari nulla aggiunge ai concreti rapporti tra le società del gruppo.

Tuttavia l'informazione da parte degli amministratori, verso la controllante o anche verso terzi, anche indipendentemente dai casi in cui è imposta dalla legge, come ad esempio avviene per il bilancio consolidato, deve in linea di principio ritenersi lecita. Nessuno dubiterebbe della legittimità del comportamento di amministratori di una società che, nell'ambito di una trattativa contrattuale, ritenessero di fornire alla controparte informazioni di carattere contabile ulteriori a quelle risultanti dal bilancio, a maggiore dimostrazione della solidità patrimoniale della società amministrata, o fornissero, per tornare nell'ambito dei rapporti di gruppo, delle notizie richieste dalla controllante o da altra società del *Konzern* nel quadro delle materie di comune interesse. Per giustificare tali comportamenti non pare vi sia bisogno di ricorrere alla tesi dell' “*uso*” negoziale, al dovere di “*collaborazione*”, o a clausole statutarie, delibere assembleari o patti parasociali: un potere del genere è insito nello stesso potere di amministrare, dato che nulla vieta di fornire a terzi, soci, ecc., una informazione ulteriore e più dettagliata di quella richiesta dalla legge a determinati fini.

Il problema in realtà si pone esclusivamente per quelle notizie che gli amministratori della controllata ritengano di carattere “*riservato*” o la cui diffusione temano possa provocare un danno alla società. E' evidente che, se gli amministratori della controllante diffondessero tali notizie danneggiando la società amministrata, gli stessi incorrerebbero in responsabilità *ex art. 2392 c.c.*, né pare possibile che una qualsivoglia delibera assembleare (anche assunta con il consenso unanime dei soci, espresso o meno in assemblea) possa esonerarli da tali conseguenze. D'altra parte è speculare a questa problematica l'altro aspetto della possibilità di rifiutare legittimamente la ri-

chiesta di informazioni ritenute “riservate”.

6.Scopi dell’attività di raccolta, gestione e diffusione delle informazioni da parte della capogruppo

E’ necessario stabilire se l’attività di raccolta, di gestione e di successiva diffusione delle informazioni, così come connessa all’esercizio della direzione unitaria, si presti ad essere inquadrata tra le attività imprenditoriali in senso lato della capogruppo. Tale attività, prescritta in molti casi dalla legge, può essere esercitata da quest’ultima nel modo che ritiene più opportuno, rientrando tra le libertà di iniziativa economica la concreta scelta di come organizzare e regolare detti flussi informativi.

Vi sono dei casi in cui la capogruppo è destinataria, soltanto in via mediata, di una serie di informazioni, acquisite dalle controllate e che andranno trasmesse, in ultima analisi, alla collettività (soci e non soci), e dei casi in cui, invece, l’acquisizione delle informazioni risulta preordinata alla realizzazione della corretta gestione imprenditoriale del gruppo.

Dalla disciplina in materia di bilancio consolidato o di informazione societaria sembra desumibile che la raccolta di dati e informazioni da parte della *holding* sia sempre prevista in funzione di una sua proiezione all’esterno, ovvero come principale veicolo di informazione di soci e terzi, nel caso del bilancio consolidato; come meccanismo per rendere più completa ed efficace l’informazione al mercato, nel caso delle comunicazioni al pubblico.

Il legislatore, in sede di riforma, riconduce la direzione e il coordinamento ad una “attività”, la quale è imputabile ad una società o ad un ente, o anche ad una persona fisica³³⁸. In altri termini, ciò che rileva è l’esercizio di un’attività imprenditoriale, più che la veste formale di imprenditore. Numerosi sono stati gli sforzi interpretativi volti a qualificare la società capogruppo quale impresa e, talvolta, la stessa è stata ricondotta alla categoria dell’imprenditore commerciale³³⁹ : ciò po-

³³⁸ Se si predilige un criterio sostanzialistico per l’individuazione e l’applicazione delle nozioni ivi menzionate : in tal senso, R.Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, cit., p.661s.

Si esprime in senso contrario, rispetto alla applicabilità della suddetta disciplina alla *holding* persona fisica, Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr.e impresa*, 2002, p. 1015 s.s., p.1020 s.: in tal caso, si pone il problema di accertare se questa sia un azionista che gestisce il proprio portafoglio azionario oppure un soggetto che svolge, tramite il controllo azionario, la vera e propria funzione imprenditoriale di direzione e coordinamento del gruppo, dotandosi, a tal fine, di un’apposita organizzazione. L’azione nei confronti della persona fisica, pertanto, sarà di diritto comune, ovvero, ai sensi dell’art.2043 c.c.

³³⁹ Si vedano, in particolare, gli scritti di Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, Cei, Saggi, 3/2002,p. 1020 s., ove chiaramente si definisce la funzione di direzione e coordinamento della *holding* quale “funzione imprenditoriale, corrispondente alla funzione di direzione strategica e finanziaria

trebbe dirsi, ad esempio, nell'ipotesi in cui la stessa mettesse dei servizi (per esempio, amministrativi, legali o informatici) a disposizione delle altre società del gruppo.

Pertanto, qualora la holding capogruppo eserciti una tale attività di direzione e coordinamento sulle imprese partecipate, non potrebbe dubitarsi del suo agire in veste di imprenditore: si tratterebbe, in tal caso, di un'attività economica organizzata, ai sensi dell'art.2082 c.c., e le stesse conclusioni non muterebbero, nel caso in cui la *holding*, invece che essere pura, fosse mista (cioè, svolgesse anche un'attività operativa)³⁴⁰.

Tuttavia, come precisa la giurisprudenza di merito, al fini della qualificazione della *holding* come impresa, sono superflui i requisiti sia della spendita del nome sia dell'organizzazione dei mezzi propri e dell'autonoma economicità³⁴¹.

che è presente in ogni impresa"; G.Rossi, *Il fenomeno dei gruppi e il diritto societario: un nodo da risolvere*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, cit., I, p.17 ss, *ivi*, p.24 s.s.; L.De Angelis, *L'impresa holding, l'impresa di gruppo o il gruppo di imprese*, in *Dir. impr.*, 1997, p.417 s.s.; S.Scotti Camuzzi, *I gruppi fra diritto delle società e diritto dell'impresa*, in *Impresa e mercato, Scritti in onore di Gustavo Minervini, III, Società*, Napoli, 1996, p.695 ss ; M.Miola, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993, p.52 s.s, il quale riconduce alla spendita del nome della *holding* le direttive impartite dalla impartite alle controllate, mentre la direzione unitaria potrebbe consentire il rispetto dell'economicità, qualora venisse rispettato in concreto l'interesse sociale delle singole controllate.

Interessante è anche la pronuncia della Corte di giustizia CE 27 settembre 2001, C-16/00, *Cibo Participations SA c. Direttore regionale delle imposte del Nord-Fas-deCalais*, in *Società*, 2002, p. 109, in cui l'interferenza di una *holding* nella gestione delle società controllate costituisce "attività economica", ove implichi il compimento di operazioni soggette all'imposta sul valore aggiunto, quali la prestazione di servizi amministrativi, finanziari, commerciali e tecnici da parte della *holding* alle sue controllate.

³⁴⁰L.De Angelis, *L'impresa holding, l'impresa di gruppo o il gruppo di imprese*, in *Dir. impr.*, 1997,p.431, in quanto è evidente che, se tale attività collaterale non integrasse a sua volta una distinta attività di impresa, non pregiudicherebbe comunque il carattere imprenditoriale della *holding*.

Per quanto riguarda, invece, la *holding* persona fisica, la configurabilità di un'autonoma impresa postula che l'attività di indirizzo, di controllo e di coordinamento di più società - in cui essa detiene delle partecipazioni-, esercitata stabilmente e professionalmente, si espliciti in atti (anche negoziali) posti in essere in nome proprio, quindi fonte di responsabilità diretta del loro autore, e presenti altresì obiettiva attitudine a perseguire utili risultati economici, per il gruppo o le sue componenti, causalmente ricollegabili all'attività medesima: così, Cass., 9 agosto 2002, n. 12113, in *Società*, 2003, p.27 e in *Mass.Foro it.*, 2002

³⁴¹ Così, Trib.Padova, 2 novembre 2001, in *R.fallimento*, 2002, p.1218 s.s., che specifica, appunto, come, al fine della dichiarazione di fallibilità della *holding*, non sia indispensabile la spendita del nome, in quanto, con riferimento alla *holding* pura, che si estrinseca in atti aventi rilevanza interna, essa non trattiene, né di norma ha bisogno di intrattenere, rapporti negoziali con i terzi, potendosi limitare ad impartire direttive ed istruzioni alle società; la non necessità dell'organizzazione dei mezzi discenderebbe dal fatto che, nella *holding* pura, l'imprenditore *holder* si avvale degli strumenti costituiti dalle imprese da lui dirette e coordinate, trattandosi di impresa mediata, laddove, la superfluità dell'autonoma economicità deriverebbe dal fatto che essa può coincidere con lo scopo di lucro delle singole società, i cui effetti si riflettono sul patrimonio del l'imprenditore *holder*. Interessante è la pronuncia di App.Torino, 28 settembre 1995, in *Giur.it.*, 1996, 1, 2, p.579 s.s., con nota di O.Cagnasso, *La società semplice in funzione di "motore finan-*

Attraverso la divulgazione delle informazioni in suo possesso, poi, la capogruppo soddisferebbe il requisito dell'eterodestinazione (o della destinazione al mercato) di beni o servizi, che, come noto, è carattere riconducibile all'attività di impresa ex art.2082 c.c. ("al fine della produzione o dello scambio di beni o servizi").

Secondo una opinione, l'"attività", rilevante ai fini dell'esercizio di un'attività imprenditoriale, si compone sia di atti giuridici che di comportamenti materiali, unificati dalla sussistenza di uno scopo comune: già lo stesso termine attività, del resto, sembra sottintendere il compimento di una pluralità di atti, con una certa sistematicità ed effettività³⁴².

Così, se la direzione e il coordinamento di società vengono presi in considerazione dalla legge in quanto attività, la fattispecie sarà configurata non da singoli e sporadici atti, ma da una serie di operazioni ripetute nel tempo³⁴³.

Il problema di qualificazione in senso imprenditoriale della fattispecie in discorso investe l'attività oggettivamente considerata e non il soggetto che la esercita, nel senso che, al fine della applicabilità di una certa disciplina, non è indispensabile dimostrare il possesso in capo a costui di tutti i requisiti, di cui all'art.2082 o 2195 c.c. Piuttosto, la riconducibilità nell'area dell'imprenditorialità può giustificare- a livello teorico e sistematico- la necessità di provvedere ad una certa dotazione organizzativa (intesa nel senso più lato del termine, non solo come organizzazione di persone e di mezzi, ma anche come strumento per prevenire determinate forme di responsabilità) da parte di quel soggetto che esercita una attività di direzione e coordinamento.

ziario" del gruppo, ivi, 579 s.s., dove si statuisce che la sistematica prestazione di garanzie ed il procacciamento di liquidità alle società operative, costituite dagli stessi soci della società finanziatrice, faccia sì che quest'ultima abbia i requisiti soggettivi per la dichiarazione di fallimento, trattandosi di società che ha svolto in via esclusiva un'attività finanziaria strumentalmente e funzionalmente collegata a quella delle società del gruppo. E ciò, anche nel caso in cui la attività sia esercitata da una società- la società semplice per natura non ha oggetto di carattere commerciale. In caso di collegamento societario, infatti, i requisiti della professionalità, della destinazione al mercato e dello scopo di lucro devono essere rivisitati nell'ottica di gruppo, giacché "il tipo di legame di carattere economico che a tale situazione consegue ripercuote indubbiamente i suoi effetti sulla qualificazione di un'attività che, se pure sta a monte dell'attività operativa e di mercato delle altre aziende, è a questa inscindibilmente collegata.

³⁴² Cfr N.Rondinone, *L' "attività" nel codice civile*, Milano, 2002, spec. p.6 s.s., ove si sofferma sulla nozione di "attività" nelle norme relative all'imprenditore e, più in generale, nella teoria generale del diritto privato. Si veda, *ivi*, p.544 s.s., la sintesi relativa al tradizionale ed articolato dibattito avente ad oggetto l'interpretazione dell'art.2361 c.c. e la qualifica della *holding* come imprenditore.

³⁴³ Tale circostanza assume rilevanza sul piano probatorio, nonché al fine di stabilire il momento iniziale e finale dell'attività di direzione e coordinamento, strumentale rispetto all'esercizio del diritto di recesso o all'adempimento degli oneri pubblicitari: dovranno, pertanto, essere applicate in dette ipotesi le regole dettate con riferimento all'inizio e alla cessazione dell'impresa.

Pertanto, la “*corretta gestione imprenditoriale*”, cui è tenuta la società che esercita un'attività di direzione e coordinamento, implica la predisposizione di adeguate regole di auto-organizzazione. E ciò tenuto conto che numerose sono le facoltà e le iniziative aventi funzione organizzativa che la capogruppo, o per disposizione di legge o per rispetto del principio di buona fede, ha la possibilità di attivare, onde prevenire in concreto il compimento di determinati illeciti da parte della struttura che le è sostanzialmente imputabile.

Data la supposta natura imprenditoriale della attività di direzione e coordinamento da essa svolta, l'affermazione di una responsabilità per rischio di impresa in capo alla società o all'ente che svolga una tale attività non può che essere compatibile con l'adozione di una simile prospettiva”³⁴⁴.

L'ipotizzabilità di una responsabilità di questo tipo, infatti, si renderebbe necessaria, posto che la scorrettezza o la falsità dell'informazione diffusa sul mercato, sulla quale la capogruppo ha, comunque, la facoltà di effettuare un certo monitoraggio si pone come un costo esterno per la collettività (dato che la legge, tramite gli obblighi di informazione introdotti, non è in grado di assicurare in modo adeguato e completo l'informazione di cui i soci e i terzi hanno bisogno).

Taluni dei comportamenti esigibili dalla capogruppo possono essere giuridicamente inquadrati nella categoria dei “*doveri di protezione*”: la società madre, in quanto posta al vertice dell'impresa, oltre ai doveri ora espressamente codificati di “*corretta gestione societaria ed imprenditoriale*” sarebbe gravata da ulteriori doveri accessori, consistenti, ad esempio, nel monitoraggio delle società controllate, nella trasmissione di informazioni (adeguate e corrette) -specialmente indirizzate ai soci di minoranza delle società del gruppo-, nonché nell'adozione di quelle misure organizzative che si riflettono a vantaggio di tutti i soggetti che entrano in relazione con la struttura di gruppo (e, pertanto, non solo con la collettività dei soci, quanto, piuttosto, con gli stessi amministratori e il gruppo di controllo della società capogruppo, sui quali graverebbero i maggiori rischi di un'eventuale responsabilità per difetto di organizzazione, come si vedrà nei paragrafi successivi).

Tali doveri possono essere finalizzati alla tutela delle posizioni giuridiche degli azionisti esterni in quanto soci e in quanto componenti di una società che esercita o subisce la altrui soggezione; i danni derivanti da insufficiente, inesatta o falsa informazione, subiti dai soci e dai terzi, paiono meglio sanzionabili ipotizzando una responsabilità per rischio di impresa in capo alla *holding*.

³⁴⁴ v. P.Trimarchi, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961, spec.p.50, ove specifica che, al fine della attribuzione di una responsabilità per rischio di impresa, è alle volte necessario andare al di là della forma giuridica: la responsabilità, infatti, dovrà essere attribuita a chi ha il controllo delle condizioni generali del rischio ed essendo in rapporto costante con il rischio, nonché avendo un interesse pratico a farlo, è indotto ad assicurarsi. Quest'ultimo criterio dovrà guidare l'interprete nella ripartizione del rischio tra i soggetti eventualmente coinvolti.

7. Il monitoraggio della capogruppo sulle società controllate

La presunzione dell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento in capo al socio di controllo sembrerebbe attribuire a quest'ultimo una competenza gestoria che esula dall'ambito dei tipici poteri dei soci e che, viceversa, sembrerebbe porsi in contrasto con il principio secondo cui "La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori" (*ex art.2380-bis, 1 co*)³⁴⁵.

Tale considerazione porta ad avvalorare l'idea che il legislatore riconosca come naturale il fatto di esercitare un potere di direzione e coordinamento da parte della società controllante: una volta che l'esercizio di tale potere (gestorio o imprenditoriale) sia accertato, ci si chiede se da questo possano ricavarsi delle presunzioni di conoscenza, da parte della controllante, su come le controllate vengano gestite. Siffatta superiore conoscenza o conoscibilità da parte della capogruppo circa le vicende delle imprese controllate potrebbe consentire di imputare alla stessa una qualche forma di responsabilità - a titolo di omessa vigilanza- per gli illeciti commessi dalle controllate.

La dottrina, in genere, nega la possibilità di attribuire una responsabilità alla capogruppo sulla base dell'esistenza di un mero rapporto di controllo, sostenendo che lo stesso, di per sé, non costituirebbe titolo sufficiente per affermare una siffatta propagazione di responsabilità a meno che non si provi che il soggetto controllante abbia indotto o istigato il controllato a compiere un determinato atto o a tenere un comportamento che sia fonte di danno ingiusto per i terzi³⁴⁶.

³⁴⁵ Sul punto si sofferma anche D'Alessandro, *Le linee generali della riforma*, Relazione presentata al XVII Convegno di studi su "Diritto societario: dai progetti alla riforma", Courmayeur, 27-28 settembre 2002, p.13 ("La riforma sottolinea con qualche insistenza, e non ho ben capito perché, il principio secondo cui la gestione è affare esclusivo degli amministratori. Ciò dovrebbe comportare, visto in negativo, l'estraneità assoluta dell'azionista alle decisioni gestionali. In materia di gruppi, assistiamo invece ad un certo rovesciamento dello schema: si presume che la gestione sia imputabile all'azionista di controllo (...)"). Cfr. anche M.Rescigno, *Eterogestione e responsabilità nella riforma fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, n.2bis, p.331 s.s.

³⁴⁶ Così, G.Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 156 s.s., che giunge ad ammettere la possibilità di soluzioni di carattere convenzionale in base a cui, una volta individuata la società del gruppo concretamente avvantaggiata da una determinata operazione, si accollino a questa gli obblighi risarcitori per danni eventualmente cagionati a terzi. Sottolineano la distinzione fondamentale tra "atti di gestione", imputabili esclusivamente alle società operative, ed "atti di direzione", imputabili in parte alla *holding* di vertice e in parte alle *holding* operative, N.Rondinone, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, cit., p.816 s., il quale risolve in senso negativo il quesito circa la possibile estensione dei doveripoteri di vigilanza degli amministratori della controllante alle operazioni gestorie delle società controllate, stante l'impossibilità (e l'inopportunità) di riconoscere al soggetto controllante il "diritto" di ricevere le informazioni richieste e di vedere ottemperate le direttive impartite agli amministratori delle società controllate; nello stesso senso, G.Scognamiglio, *ult.op.cit.*, p.250 s.s. e note 53-54, ove nega la possibilità di un controllo sui singoli atti di gestione delle controllate e sulla rispondenza degli stessi all'interesse sociale.

Ma se non è possibile estendere tale presunzione di conoscenza a tutta la gestione delle società controllate, pare potersi ammettere un richiamo della stessa in tutti quei casi in cui una cooperazione è consentita, se non addirittura imposta dalla legge: in queste attività, ove l'ingerenza della capogruppo è presupposta, non può che tentarsi di estendere l'applicazione dei doveri di intervento e di vigilanza degli amministratori, di cui all'art 2392, 2° comma, sul generale andamento delle società controllate. Non può disconoscersi, infatti, la tendenza dottrinale e giurisprudenziale ad estendere il dovere di vigilanza "sull'andamento generale della gestione", di cui all'art.2392, 2° comma, anche nell'ipotesi in cui non vi sia una delega in senso formale. Detta vigilanza dovrà essere più analitica ed incisiva, estrinsecandosi anche sull'attività di direttori generali e dipendenti³⁴⁷.

Talvolta si è affermato che il dovere di vigilanza degli amministratori della controllante sulla gestione delle società controllate possa estendersi solo alla rispondenza di tale gestione alle direttive strategiche della *holding* e tal altra, invece, si è giunti ad ammettere che tale vigilanza debba avere ad oggetto sia i rapporti tra le società controllanti e le società controllate sia la gestione di queste ultime³⁴⁸

³⁴⁷ In questo senso, F.Bonelli, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992, p.52 s.s.; C.Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, Napoli, 1992, p. 122 e a p. 165 s.s.

In giurisprudenza, Cass., sez.lav., 11 aprile 2001, n.5443, in *Giur.comm.*, 2002, II, p.437 s.s., ove si stabilisce che il presidente del consiglio d'amministrazione di una società di capitali non può esimersi da responsabilità per omessa vigilanza, adducendo che l'illecito è stato posto in essere con ampia autonomia da parte del dirigente della stessa.

³⁴⁸ Nel primo senso, si veda F.Galgano, *I gruppi di società, cit.*, p. 136 s., che, pur ammettendo che dall'art. 2428 possa trarsi un'estensione del dovere di vigilanza all'andamento della gestione del gruppo, specifica che si tratterebbe di un dovere di vigilanza sull'attuazione delle direttive strategiche e non sulle singole operazioni poste in essere dalle società controllate: quindi, gli amministratori sarebbero responsabili per non avere impedito l'operazione pregiudizievole per la controllata, ad essi per presunzione nota. Nega, invece, che la presunzione di conoscenza possa farsi valere nel gruppo societario sia perché in esso sarebbe spezzata la gerarchia dell'impresa, attraverso l'attribuzione di autonomia decisionale ai *managers* preposti ai vari settori, sia per il fatto che la stabilità di costoro nella carica non dipende dal fatto di adeguarsi supinamente alle direttive impartite dalla capogruppo, quanto, piuttosto, dal fatto di saper amministrare con successo le società ad essi gestite. In senso analogo, P.G.Marchetti, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in A.A.V.V., *I Gruppi di società, cit.*, p.1558. Nel secondo senso, Dalmartello, Portale, Abbadessa, *I poteri di controllo degli amministratori di minoranza, cit.*, p.795 s.s. e 816 s.s. In giurisprudenza, si veda anche il Trib.Milano, 25 maggio 1992, in *Giur.comm.*, 1995, II, p.153 s.s., secondo cui gli amministratori della controllante non avrebbero il dovere di intervenire se la gestione arbitraria ed ingiustificata dell'amministratore della controllata sia pregiudizievole direttamente per la controllata e solo di riflesso per la controllante; in particolare, il caso sottoposto ai giudici milanesi aveva ad oggetto la contestazione, nei confronti del l'amministratore delegato, di non aver impedito la commercializzazione di prodotti della controllata non sottoposti a preventivo controllo di funzionalità e poi restituiti dagli acquirenti, perché riscontrati inservibili all'uso cui erano destinati. In senso critico rispetto a tale decisione, Rimini, II

In presenza di un'attività di direzione e coordinamento non potrebbe probabilmente riconoscersi in capo agli organi della capogruppo la stessa ampiezza di poteri spettanti agli organi deleganti (per esempio, la facoltà di procedere alla visione di documenti e scritture contabili, effettuare controlli analitici su singoli atti, nonché procedere ad ispezioni) sui propri delegati. Tuttavia, la dottrina è giunta ad ammettere una simile estensione dei doveri di vigilanza, nel caso di controllo totalitario, ai sensi dell'art.2362: in tal caso, dato il regime di responsabilità illimitata configurato dalla norma, non dovrebbe trovare applicazione la disciplina del diritto di informazione del socio di società per azioni, ma, piuttosto, in via analogica, quella del diritto di informazione dei soci non amministratori di società di persone (art.2261)³⁴⁹.

Ma si potrebbe pervenire al medesimo risultato considerando che gli amministratori della controllante, a seguito dell'attività di direzione e coordinamento esercitata, possono incorrere in responsabilità per aver preso parte ad un fatto lesivo (art.2497, 2° comma). Quest'ultimo, del resto, deriva a sua volta dalla violazione di un obbligo di "corretta gestione societaria ed imprenditoriale": si può, infatti, ritenere che gli amministratori abbiano il dovere di vigilare sul corretto andamento generale della gestione e, quindi, anche sul modo in cui le direttive impartite ricevono attuazione, dal momento che tale dovere sorge con l'assunzione della carica e si espande in modo proporzionale alle dimensioni dell'impresa; in questo caso, allora, l'obbligo di perseguire l'interesse sociale si convertirebbe nel dovere di collaborare fra gli organi delle società sottoposte a direzione unitaria, sia rispetto all'amministrazione interna che rispetto alla gestione dell'impresa³⁵⁰. Pertanto, anche senza volersi ammettere una maggiore ampiezza dei poteri di informazione e di controllo da parte degli amministratori della controllante (che pure sarebbe giustificabile, data la presenza di una responsabilità per esercizio della direzione unitaria), pare comunque potersi affermare senza particolari difficoltà che il dovere di vigilanza (se non si estende alla gestione delle controllate propriamente intesa, data l'autonomia formale delle società stesse) può avere ad og-

controllo contrattuale, Milano, 2002, p.298 s., che la ritiene eccessivamente permissiva e quindi inaccettabile.

³⁴⁹P.Abbadessa, *I poteri di controllo degli amministratori "di minoranza" (membro del comitato esecutivo con "voto consultivo"?)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.819, che ammette questa come unica deroga rispetto ai comuni poteri di informazione e controllo spettanti al singolo azionista; le medesime conclusioni sono condivise in linea di massima anche da Dalmartello-Portale, *ivi*, p.804., i quali prevedono un'estensione di detti poteri anche in ragione della responsabilità solidale per direzione unitaria, di cui all'art.3, legge Prodi; così anche, C.Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, Napoli, 1992, p. 130 s.s.

³⁵⁰ Si esprime in questi termini Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 138.

getto l'attuazione di quelle attività, che rientra nella comune competenza di dette società, in una logica di coordinamento e di organizzazione dell'impresa di gruppo³⁵¹

Esplicitamente, l'art.2381, 5° comma, prevede che gli organi delegati curino che “l’assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale (...) sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società o dalle sue controllate”. Il consiglio di amministrazione, a sua volta, “sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento dell'impresa” (3 comma). Questa norma consente quindi di affermare che la diligenza dell'amministratore delegato può assumere una rilevanza ed una dimensione di gruppo e che il singolo amministratore (e non tanto o non solo il consiglio di amministrazione della controllante) deve provvedere ad esercitare quei poteri di intervento e di controllo “sul generale andamento della gestione” e “sulla sua prevedibile evoluzione”, nonché su quelle operazioni di maggior rilievo che sono state effettuate dalle stesse società controllate³⁵² : ciò significa che, secondo il legislatore, sussisterebbe non una mera facoltà ma un vero e proprio dovere da parte della capogruppo e dei suoi amministratori di verificare, oltre alla gestione dell'impresa di gruppo nel suo complesso, anche singole operazioni effettuate dalle società controllate che, per la loro natura o per le loro dimensioni, possono avere un forte impatto, non solo nei confronti dei soci del gruppo ma anche di terzi.

In altri termini, sembrerebbe imputarsi alla società capogruppo e ai suoi organi sociali una ben precisa funzione organizzativa dell'attività di direzione e coordinamento (o, se si preferisce, dell'impresa di gruppo).

A questa stregua, non solo il collegio sindacale dovrebbe vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nella società e nelle società controllate (arg. *ex* art.2409, 1° comma), ma gli stessi amministratori sarebbero tenuti a verificare il generale andamento della società, che si realizza anche attraverso le controllate (quantomeno nelle materie di comune rilevanza): anche in

³⁵¹ Nel senso di estendere i poteri di informazione e controllo ai rapporti tra le società, Minervini, *I poteri di controllo degli amministratori di minoranza*, cit, p.814 s.

³⁵² La stessa giurisprudenza di merito sottolinea, infatti, come l'obbligo di bene amministrare, rilevante ai sensi dell'art.2392, “include l'obbligo di impartire alle società controllate direttive corrispondenti a criteri di diligenza e prudenza”: così, Trib.Milano, 31 luglio 1993, in B.Quatraro., in *Giurisprudenza societaria milanese* (1989-1993), Milano, 1994, p.66, sentenza citata anche da Rimini, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002, p.283. Cfr anche App.Milano, 21 gennaio 1994, in *Foro it.*, 1995, 1, c.1001 e in *Società*, 1994, p.931.

tal caso, come in quello dell' amministrazione delegata, si tratterà di un controllo di natura sintetica, che investe in linea di massima l'attività e non i singoli atti³⁵³.

Un altro problema dibattuto è quello relativo alla questione se il consiglio d'amministrazione debba ritenersi soddisfatto delle comunicazioni effettuate dai delegati, ovvero debba sollecitare la richiesta di ulteriori informazioni: l'opinione che sembrerebbe preferibile è quella che grava i deleganti di un siffatto onere, solo nel caso in cui le circostanze facciano insorgere in costoro un ragionevole dubbio³⁵⁴.

Di conseguenza, sarebbe onere della capogruppo intervenire presso le controllate, almeno nei casi in cui la situazione di rischio si manifesti con maggiore evidenza.

Il secondo argomento addotto per giustificare i summenzionati poteri di controllo è quello del patto parasociale che espressamente li riconosca, anche di fatto, con la presenza, nella controllata, di uno o più amministratori dipendenti o comunque persone di fiducia della controllante.

Sulla ammissibilità di un patto del genere non vi sono dubbi³⁵⁵. Il nostro ordinamento conosce e disciplina il fenomeno dei gruppi e l'esercizio della direzione unitaria, collegandovi determinati

³⁵³ Nel senso della sinteticità del controllo, Cagnasso , *L'amministrazione commerciale e la delega*, in *Tratt.s.p.a.*, diretto da G.E.Colombo-G.B.Portale, Torino, vol.IV, 1991, p.309; Abbadessa , *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975, p. 104 s.; in questo senso, A.Gambino, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, in *Riv.dir.comm.*, 1996, 1, p.I s.s., il quale osserva che il potere di vigilanza, nonostante la formulazione della norma sembrerebbe evocare un controllo sintetico, non è escluso che debba estendersi agli atti che hanno una particolare rilevanza per le sorti dell'azienda, essendo una manifestazione in concreto del dovere di amministrare con diligenza. In merito all'estensione dell'obbligo di vigilanza, Montalenti , *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, p 191 ss

³⁵⁴ P.Montalenti, *Persona giuridica, gruppi di società, cit.*, p.194 s.s., che riferisce la regola in tal senso proposta dai *Principles of Corporate Governance* (§ 4.0 1. (a) (1), 4.02, 4.03).

³⁵⁵ Deve, infatti, interpretarsi in riferimento all'ipotesi di sistematica diffusione di notizie "riservate", l'affermazione di Scognamiglio, *Autonomia*, p.92 s., secondo cui, "qualora si reputi contrario alla legge (in quanto viola i limiti posti al diritto di informazione dell'azionista, il dovere di riservatezza degli organi sociali, il principio della parità di trattamento dei soci, ecc.), il comportamento dell'amministratore di una società controllata, il quale trasmetta costantemente alla holding dati e notizie attinenti all'andamento della gestione, alla situazione finanziaria, alle disponibilità liquide, etc., della controllata medesima, sembra difficile ammettere poi che un comportamento siffatto possa legittimamente essere dedotto come oggetto di uno specifico obbligo contrattuale della società controllata (del suo amministratore) nei confronti della controllante". Affermare invece l'inesistenza, sulla base dei dati di diritto positivo, di un "diritto" della controllante ad acquisire ogni informazione da parte degli organi della controllata non pare comporti necessariamente una qualifica di illiceità del comportamento dell'amministratore che sia tenuto (nei limiti dei doveri inerenti alla carica, e quindi nel rispetto dell'obbligo di riservatezza per quelle notizie che possano danneggiare la società amministrata), sulla base di accordi della controllata con la controllante, se non di veri e propri obblighi imposti dalla legge (e v. ora l'art. 61.4 T.U.B.), a fornire le predette informazioni: cfr Scognamiglio , *ivi*, p.258 ss., ove la più completa disamina del problema, anche sotto i delicati profili di diritto societario.

effetti: di conseguenza sarebbe pienamente legittimo e dettato da interessi meritevoli di tutela l'accordo con il quale la capogruppo si riservasse, ad esempio, un controllo di carattere tecnico sulla produzione della controllata perché, in ipotesi, i beni prodotti da quest'ultima vengono poi utilizzati nel ciclo produttivo della società madre. Se, poi, al controllo di carattere tecnico la capogruppo intendesse aggiungere (o sostituire) quello, più ampio, sulla gestione della società, non si vede motivo per negarle tale possibilità. Ciò, di fatto, si verifica con la presenza di dipendenti o persone legate alla capogruppo negli organi delle società figlie, ma non è escluso che possa darsi un patto che riconosca, specificandone le modalità, agli amministratori della controllante di compiere direttamente accertamenti e controlli sulla gestione delle società del gruppo³⁵⁶

Un accordo del genere (a parte gli effetti in ordine alla responsabilità degli amministratori della capogruppo ed alla prova della direzione unitaria) non contrasta certo con i "principi legislativi della società", come potrebbe dirsi, ad esempio, di quello con cui alcuni soci siano esentati dalle perdite, o che modifichi il regime di responsabilità³⁵⁷, e nemmeno sembra pregiudicare un "inte-

³⁵⁶ Espressamente per la validità di tale patto, Oppo, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv dir civ.*, 1987, I, p.524; P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all' interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società, Atti del Convegno internazionale di Studi*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 574 e 576 ss. Di Sabato, *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, p. 1155 s., ipotizza la "stipulazione di contratti normativi e generali fra le società del gruppo" che "non farebbero scattare la disciplina costringente del contratto tedesco di dominanza, ma darebbero il grande vantaggio di consentire la previa fissazione delle regole del gioco nella articolazione dei rapporti finanziari, commerciali, di service all'interno del gruppo: certamente resterebbe ferma la necessità di una correttezza sostanziale nella loro formulazione, la quale sarebbe bensì sindacabile con tutti gli strumenti di tutela offerti dal comune diritto societario, concorsuale, ecc., ma si potrebbe conseguire il grande vantaggio di evitare la parcellizzazione dei controlli e di consentire un adeguato mix di costi-ricavi". Tombari, *Il gruppo*, p.278, espressamente riguardo al contratto avente ad oggetto "una detagliata regolamentazione del flusso di informazioni tra società"; Rondinone, *I gruppi*, p.461 ss. Cfr. pure P.Spada, *L'alienazione convenzionale del governo della società per azioni*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, III, p. 2178; Scognamiglio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in AA VV *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia del 16-17-18 novembre 1995, III, Milano, 1996, p. 2130 ss.; Id., Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 273 ss. Per l'ammissibilità di sindacati di voto "trasversali", tra soci delle diverse società del gruppo, v. pure G.Rescio, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. Portale, III, 1, Torino, 1994, p. 581 s. Per l'illiceità di patti che attribuiscono "la direzione, con i connessi poteri determinativi della prestazione di voto, ad amministratori della società partecipata o di società da essa controllata", Id., *ivi*, 626.

³⁵⁷ Sui quali, rispettivamente, Oppo, *Contratti parasociali*, Milano, 1942 p. 106 ss., e G.Santoni, *Patti parasociali*, Napoli, Jovene, 1985, p. 150 ss.

resse primario della società garantito da norme imperative”³⁵⁸. In un ordinamento che riconosce il fenomeno dei gruppi, le conseguenze di un simile accordo - naturalmente cosa diversa dal contratto di dominazione di diritto tedesco³⁵⁹ - sarebbero infatti molto meno gravi di quelle derivanti dal semplice, e sicuramente consentito, esercizio della direzione unitaria.

Va tuttavia preliminarmente osservato come l'argomento non risolva il problema di carattere generale, l'obbligo di vigilanza sulla gestione della controllata, con i relativi poteri, derivando dall'accordo delle parti e non dalla legge, ma nemmeno quello, più particolare, del diritto di informazione dell'amministratore di minoranza. L'amministratore comune alle due società, o dipendente o persona di fiducia della capogruppo, è infatti espressione del gruppo di comando. Se l'amministratore “di minoranza” possa chiedere al dipendente, ecc., che sia amministratore della

³⁵⁸ Secondo il criterio individuato dalla giurisprudenza, cfr. Galgano, *La società*, II, p.94 ss. Sul tema della validità e dell'efficacia dei patti parasociali, oltre a Oppo, *Contratti*, p.103 ss. (e v. ancora, sulle innovazioni di cui al d.lgs. n. 58/1998, Id., *Patti parasociali*, 215 ss.), v., per tutti, Buttaro, voce *Sindacati azionari*, p.428 ss.; Cottino, *Le società*, I-2, p.366 ss.; Di Sabato, *Manuale*, p. 260 ss.; Farenga, *I contratti parasociali*, Milano, 1987, p. 313 ss.; G.Rescio, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. Portale, III, 1, Torino, 1994, p. 595 ss. In riferimento al d.lgs. n. 58/1998, per tutti, R.Costi, *I patti parasociali ed il collegamento negoziale*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 113 ss.

³⁵⁹ Sulla cui parziale ammissibilità nel nostro ordinamento v.Lamandini, *Il “controllo”*, p.159, 170 ss. e 180 ss.; Tombari, *Il gruppo*, p.494; R.Costi, *Il gruppo cooperativo bancario paritetico*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 382 s.

Ma per la riaffermazione dell'opinione dominante, per tutti, G.F.Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, p.798 s.; P.Spada, *L'alienazione convenzionale del governo della società per azioni*, in AA.VV., *I gruppi di società*, *ivi*, p.2175 ss.; Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p.115 e 269 s., nt. 86; G.Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contratto e impresa*, 1997, p. 341 s; Miola, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993, p.41, nt. 61, 49 ss., e, 376, nt. 165; Abbadessa., *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *Banca, borsa, tit cred.*, 1999, I, p. 545 ss; Santagata, Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, p.13 ove ulteriori indicazioni. R.Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p.540 s.;Irace, *sub art. 2497 sexies*, in *La riforma delle società*, (a cura di) V. Santoro, M. Sandulli, vol. III, Torino, 2003, p.349 ss.; Badini Confalonieri, *sub art. 2497 septies*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 2219;Cariello, *sub art. 2497 septies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini-A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, p. 1897 ss.

Cfr. pure Galgano, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, I, p.90 s., sulla difficoltà, nel nostro ordinamento, di opporre tale contratto ai terzi.

La giurisprudenza si limita alla constatazione dell'inesistenza, nel nostro ordinamento, di una specifica tipologia di contratti di dominio o di controllo di impresa, senza prendere posizione sulla loro ammissibilità: cfr Cass. 27 settembre 2001, n. 12094.

Una disciplina ispirata al gruppo contrattuale è proposta dal *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società, cit.*, p.414 ss.

controllata informazioni sulla società da esso amministrata o sui rapporti della medesima con la capogruppo, è questione che può ricondursi a quella dei poteri individuali dell'amministratore all'interno della singola società e tenendo presente che i rapporti tra le società del gruppo non sempre influiscono sul generale andamento della gestione della controllante³⁶⁰.

Un patto parasociale che preveda la possibilità per ogni amministratore della capogruppo di consultare libri e documenti delle società del gruppo e più in generale di compiere controlli ed ispezioni nei confronti di queste è di non agevole riscontro pratico. Né il fatto che alcuni amministratori o dipendenti della controllante siano anche amministratori della controllata pare sia decisivo per affermare l'esistenza di un dovere di vigilanza diverso e superiore sulla attività delle controllate, da quello desumibile secondo i principi generali. La valenza dell'argomento è, in conclusione su di un piano generale, assai modesta³⁶¹.

Oltre al contratto sociale anche i contratti parasociali rappresentano uno strumento per adattare l'organizzazione di una società di gruppo non solo alle esigenze di quella società, ma anche e soprattutto alle esigenze organizzative e strategiche del particolare gruppo in cui essa è inserita³⁶²

In questo senso, pertanto, meno problematica sarebbe la scelta di regolamentare i flussi informativi attraverso dei patti parasociali, tra società controllanti e società controllate, tra socio di controllo e amministratori delle controllate, tra gli amministratori della controllante e della controllata: questo strumento, oltre al vantaggio di attribuire a detti patti, aventi un'efficacia meramente obbligatoria, un carattere di flessibilità, come tale compatibile con le molteplici esigenze poste dalla realtà imprenditoriale, avrebbe l'ulteriore vantaggio di sottoporre dette pattuizioni ad un re-

³⁶⁰ Scotti Camuzzi, *I poteri*, p. 794.

³⁶¹ Deve tuttavia rilevarsi come l'ipotesi di patti parasociali, o di clausole statutarie, che prevedano diritti di informazione e di controllo nell'ambito del gruppo, si riscontra sempre più di frequente. Basti pensare ai gruppi bancari, nei quali l'inserimento di tali clausole è raccomandato dalle Istruzioni della Banca d'Italia: ma anche nel diritto comune vengono all'attenzione sia, sul piano propriamente contrattuale, gli accordi che consentono, anche a "terzi" acquirenti, poteri di ispezione e di controllo nel quadro di trasferimenti di pacchetti azionari, sia, sul diverso piano della trasparenza del mercato e della piena attuazione degli obblighi informativi previsti nella relazione *ex art. 2428 c.c.*, le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari. Su un piano diverso, e per molti versi opposto, deve poi segnalarsi la normativa concernente i c.d. "protocolli di autonomia gestionale", dichiarazioni con cui gli azionisti rilevanti o di controllo assumono l'impegno, nei confronti della società partecipata e del competente organo di vigilanza, di non porre in essere atti o comportamenti contrari all'autonomia gestionale delle società partecipate. Interessante notare come, dalla violazione degli obblighi contenuti nei "protocolli" derivi la responsabilità dei sottoscrittori per i danni subiti dalle società partecipate. Con ciò superando i problemi posti dal riconoscimento, in via generale, della responsabilità della capogruppo per l'abuso di direzione unitaria

³⁶² Tombari, *Il gruppo di società*, p.271 s. Per alcune considerazioni sui rapporti tra contratti parasociali e gruppi cfr Libonati, *Riflessioni critiche sui sindacati di voto*, in *Riv dir comm*, 1989, I, p.528 ss; Id., *Sindacato di voto e gestione di impresa*, in *Riv dir comm.*, 1991, I, p.112 ss; G. Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, cit., p.96.

gime legale di pubblicità (e ciò, in virtù degli artt.2341 *bis* e 2341 *ter* c.c., nonché degli art. 122 s.s. T.U.F.).

8.La circolazione delle informazioni nei gruppi orizzontali.

Si potrebbe sostenere che la gestione unitaria del gruppo non solo autorizzi la predisposizione di un canale informativo privilegiato ad esclusivo vantaggio della capogruppo, ma, al tempo stesso, consenta la trasmissione di informazioni tra le società cd. sorelle facenti parte di gruppi orizzontali, qualora esse agiscano di concerto, allo scopo di perseguire strategie commerciali o politiche gestionali comuni: il fatto che il legislatore, avendo a mente i gruppi verticali, riconosca di regola, in capo alla società *holding*, un diritto di essere informata in vista di un preciso adempimento di legge, non esclude che le stesse società sorelle abbiano la facoltà di attuare tali flussi informativi autonomamente.

La prescrizione di obblighi di comunicazione alla capogruppo, infatti, si ricollega all'esigenza di rendere più efficace e tempestivo l'adempimento della pubblicità di un determinato evento. Insomma, l'ordinamento permette alla capogruppo di essere informata in modo qualitativamente e quantitativamente differenziato rispetto a qualsiasi altro soggetto operante sul mercato, al fine di informare in modo altrettanto completo ed efficace i destinatari prescelti dell'informazione stessa³⁶³

La fonte del diritto di informazione delle altre società del gruppo (*rectius*: delle società diverse dalla capogruppo) potrebbe, invece, ricondursi ad un rapporto contrattuale o, comunque, all'onere di informare le consociate, discendente dall'art. 1375 c.c.

Posto che l'esigenza meramente conoscitiva non rende l'informazione fattore di giustificazione rispetto a condotte potenzialmente illecite, tale efficacia scriminante potrebbe nondimeno essere fatta valere attraverso il meccanismo del consenso dell'avente diritto, data la natura spesso volontaristica e contrattuale di tali aggregati.

Si è rilevato che i rapporti sussistenti tra le diverse società debbano essere ricondotti ad uno schema associativo e, in modo particolare, il modello di riferimento viene ad essere individuato nel consorzio³⁶⁴. Tale impostazione consente di evidenziare come i collegamenti endogruppo possano essere fondamentalmente di natura contrattuale. Il fondamento contrattuale del gruppo paritetico è confermato dall'unica norma espressamente dettata sul punto dalla riforma: l'art.2545-

³⁶³ Assonime, Circolare n.58/99, in Riv.soc., 1999, p.807.

³⁶⁴ Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, spec.p. 86 ss. Dello stesso Autore v.anche *I "gruppi paritetici" nella disciplina antimonopolistica*, in Riv. soc., 2003, p. 254.

septies c.c., sul gruppo cooperativo paritetico, enuncia una serie di requisiti che deve necessariamente contenere il contratto con cui più cooperative regolano, anche in forma consortile, la direzione e il coordinamento delle rispettive imprese.

Ai sensi dell'art.114, comma primo, T.U.F., i fatti rilevanti sono quelli che accadono nella sfera di attività degli emittenti e dei soggetti loro controllanti, nonché delle società controllate e ben può verificarsi che l'emittente (anziché essere posto al vertice del gruppo) quotato sia soggetto al controllo di una società cui fanno capo altre società (sorelle): si ritiene, pertanto, che il soggetto controllante l'emittente quotato sia tenuto ad informare il pubblico di ogni fatto accaduto nella sfera di attività di una società da lui controllata, anche se appartiene ad un ramo laterale rispetto a quello cui appartiene l'emittente quotato, a condizione che tale fatto sia, per sua natura e per il suo oggetto, capace di incidere sul prezzo degli strumenti finanziari dell'emittente quotato; diversamente, la disciplina dell'informazione al mercato, di cui all'art. 114 Tuf, rischierebbe di essere pregiudicata dalla complessità della struttura d'impresa facente capo al gruppo³⁶⁵.

La rilevanza di tale problematica trova un punto di emersione nel fenomeno dell' *interlocking directorates*, cioè la presenza di uno stesso amministratore nel consiglio di amministrazione di più società quotate, che è diffuso nella realtà italiana, non solo con riferimento ai gruppi piramidali (dove riflette l'unicità di indirizzo gestionale impresso al suo interno), ma anche con riferimento ai legami di natura orizzontale tra le società coinvolte³⁶⁶

Sulla base del nostro ordinamento (artt.2399 c.c. e 148, terzo comma, lett.c), inoltre, potrebbe affermarsi la liceità delle cosiddette *interlocking auditorships*, ovvero, la comunanza di membri del collegio sindacale tra società sorelle: la *ratio* della norma è quella di prescrivere l'ineleggibilità a sindaco, nell'ambito di rapporti di dipendenza tra due società, non nel caso in cui sussistano tra le stesse degli accordi di cooperazione paritaria³⁶⁷

E' evidente, peraltro, che, in ipotesi di rapporti collaterali tra le società del gruppo, l'intensità del vincolo tra le stesse e l'unità del disegno imprenditoriale da esse perseguito saranno necessariamente meno intensi di quelli caratterizzanti il gruppo verticale e tale diversità strutturale non potrà che riflettersi sulla configurazione delle ipotesi che possono esimere da responsabilità : in ragione di ciò, sembrerebbe che la circolazione delle informazioni in senso orizzontale finisca, in qualche modo, con l'appiattirsi a fenomeno riscontrabile anche in società atomisticamente considerate che siano mosse da una qualche finalità collaborativa.

³⁶⁵ Assonime, Circolare n.58/99, in Riv.soc., 1999, p.807.

³⁶⁶ v. Consob, *Relazione per l'anno 2000*, Roma, 31 marzo 2001, p.67.

³⁶⁷ Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001, spec. p.143.

III Capitolo

Le dinamiche dei flussi informativi

1.Premessa - 2.Flussi informativi tra organi delegati ed organi deleganti- 2.1 Segue: la Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci apprestata da Pirelli s.p.a. - 3.Le informazioni necessarie per la redazione della relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.). - 4. L'obbligo di motivazione delle decisioni influenzate dalla attività di direzione e coordinamento (l'informazione motivazionale)- 4.1.L'onere probatorio dei vantaggi compensativi- 5.Il collegio sindacale e le informazioni ai fini del controllo sulla gestione: lo scambio informativo tra organi di controllo ex art. 2403 bis , 2° co., c.c.- 5.1 Scambio di informazioni tra gli organi di controllo e dovere di riservatezza ex art. 2407c.c.- 5.2 Il collegio sindacale e le informazioni ai fini della redazione della relazione ex art. 2429- 6.Lo scambio di informazioni tra l'organo di controllo ed i soggetti incaricati del controllo contabile- 7.Il comitato per il controllo sulla gestione.- 8.Il consiglio di sorveglianza- 9. Il dirigente preposto ai documenti contabili

1.Premessa

L'attività informativa all'interno del gruppo societario necessita di idonei e privilegiati canali che rendano agevole il flusso di notizie e di dati tra i vari organi delle società.

E' da sottolineare come, pur avendo espressamente previsto una disciplina organica e di sistema dell'attività di direzione e coordinamento, che è il dato qualificante della fattispecie dei gruppi di società ³⁶⁸, la riforma adotta una serie di disposizioni relative all'attuazione degli scambi informativi che ripropongono larga parte delle soluzioni adottate dalla legislazione speciale sulle società quotate.

In particolare, si ricava una disciplina complessiva degli obblighi specifici degli organi delle società di gruppo. Il legislatore ha infatti istituzionalizzato un sistema di flussi informativi tra organi delegati ed organi deleganti, sistema che impone ai primi un obbligo di informazione, onera i secondi di un dovere di essere informati e sottopone entrambi al più generale principio secondo cui gli amministratori sono tutti tenuti ad agire in modo informato. Inoltre dispone uno scambio informativo tra gli organi di controllo e tra l'organo di controllo ed i soggetti incaricati del controllo contabile.

³⁶⁸ v. Niotta *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, Riv. soc. 2003, p.780; Id., *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in Riv. dir. comm., 2003, I, p.370

L'insieme dei poteri (ad esercizio doveroso) caratteristici dell'ufficio di amministratore (ovvero, nel sistema di amministrazione dualistico³⁶⁹, di componente del consiglio di gestione), oppure di sindaco (o di componente del consiglio di sorveglianza ovvero, nel sistema monistico, del comitato di controllo) si arricchisce in tal modo di profili ulteriori³⁷⁰: in questo senso le norme in esame offrono una significativa conferma di quanto si accresca il contenuto dell'ufficio di componente di un organo sociale³⁷¹, passando dalla società-atomo ad una società di gruppo.

2.Flussi informativi tra organi delegati ed organi deleganti

L'art. 2381, 5° comma, c.c. riprendendo un'analoga previsione dell'art. 150 del T.U.F. - che impone agli amministratori di riferire trimestralmente al collegio sindacale sugli stessi fatti, cioè

³⁶⁹ Sul sistema di derivazione tedesca v. Portale, *Il sistema dualistico: dall'Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch (1861) alla riforma italiana della società per azioni (Appunti per una comparazione della nuova governance delle banche italiane)*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, p. 673; Montalenti, *Il modello dualistico: alta amministrazione e funzioni di controllo tra autonomia privata e regole imperative*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, p.689; Cariello, *Il sistema dualistico*, Milano, 2007; Toffoletto, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali*, Manuale breve, Milano, 2005, p. 206 ss., spec. p. 239 ss.. In generale, sui sistemi di amministrazione e controllo alternativi rispetto a quello tradizionale v. anche S. Ambrosini, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, p. 59 ss., spec. p. 77 ss., nonché S. Pescatore, *La società per azioni*, in *La riforma del diritto societario*. Commento al d.lgs. n. 5-6 del 17 gennaio 2003, a cura di V. Buonocore, Torino, 2003, p. 14 ss., spec. p. 83 ss.; Associazione Disiano Preite, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, Bologna, 2003, p. 136 ss. e C. Romano, *Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati*, in AA.VV., *La riforma delle società. Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, tomo I (artt. 2325-2422 cod. civ.), a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, p. 403 ss.

³⁷⁰ Secondo l'indicazione già espressa, prima della riforma, da Tombari, in *Il controllo sindacale sugli amministratori di una società per azioni dominante e dipendente (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, in *Riv Soc.*, 1997, p. 938 ss., spec. p. 943, nota 13, dove l'Autore individuava "norme che, pur presupponendo la funzione di controllo ex art. 2403, primo comma, c.c., la adattino e le integrino in una prospettiva di gruppo".

³⁷¹ Anche la clausola generale costituita dal riferimento ai "principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale" (di cui al citato art. 2497 c.c.), ovvero ai "principi di corretta amministrazione" (il cui rispetto costituisce, a mente dell'art. 2403, I comma, c.c., oggetto di vigilanza da parte del collegio sindacale ovvero – per effetto del richiamo di questa disposizione da parte dell'art. 2409-terdecies, 1° comma, lett. c) e di quanto espressamente disposto dall'art. 2409-ottiesdecies, 5° comma, lett. b) a proposito dei compiti di vigilanza del comitato di controllo nel sistema monistico – degli altri organi di controllo, anche ai sensi del nuovo art. 223-septies, Disp. Att. Trans.; cfr. G. Minervini, *Sistemi di amministrazione e controllo*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, I, p. 391 ss.) consente di ritenere che l'adeguatezza del sistema amministrativo di una società debba essere apprezzata in termini differenti nelle società di gruppo rispetto alle società-atomo.

È evidente che la "corretta gestione societaria", nelle società controllate (e quindi "di gruppo") assume sfumature ulteriori rispetto alla corretta amministrazione di una società priva di legami di gruppo.

“sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate”³⁷²- nonché quella contenuta nella Comunicazione Consob 20 febbraio 1997 - che raccomanda agli organi delegati “*apposita e puntuale informazione*” “*qualora le operazioni poste in essere assumano una incidenza rilevante sulla situazione economico patrimoniale della società*”, ovvero presentino “*elementi di criticità*”- attribuisce agli organi delegati nel consiglio di amministrazione³⁷³ il compito di curare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile alla natura e dimensioni dell'impresa³⁷⁴, riferendo inoltre periodicamente sia al consiglio di amministrazione che al collegio sindacale sul generale andamento della gestione e sulle operazioni “*di maggior rilievo*” *effettuate dalla stessa società e dalle sue controllate*”.

Tali disposizioni contribuiscono a definire con relativa precisione i confini dell'operazione rilevante che deve essere oggetto di specifica informazione periodica.

Si tratta, in sostanza, di aspetti del generale dovere di vigilanza sulla gestione³⁷⁵ posto in capo agli amministratori, che si specifica – per gli amministratori delegati della controllante – in un dovere di riferire agli altri membri del Consiglio di Amministrazione³⁷⁶ (in quanto ad essi non

³⁷² v. F. Parrella, *Informazione*, AA.VV., *Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria. Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 799 ss.; F. Maimeri, *Informazione*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, Padova, 1998, II, p. 1389 ss.; P. Magnani, *Informazione*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. BIANCHI, II (artt. 136-212), Milano, 1999, p. 1727 ss.; G. Cavalli, *Collegio sindacale. Informazione*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza*, Commentario, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, II, p. 1248 ss. La necessità di un monitoraggio attivo sui sistemi dei controlli interni (alla locuzione si attribuisce una maggiore latitudine rispetto all'omologa “*internal auditing*”) si manifesta sia nella struttura organizzativa tradizionale che affianca al consiglio di amministrazione un collegio sindacale (cui si riferisce la disposizione dell'art. 150 T.U.F.), sia nei nuovi sistemi di amministrazione e controllo cc. dd. dualistico e monistico: in entrambi i casi è chi esercita effettivamente il potere di gestione a riferire sui momenti salienti della propria attività ai titolari del potere di controllo (siano essi strutturati come collegio sindacale, ovvero come consiglio di sorveglianza o come comitato di controllo immanente allo stesso consiglio di amministrazione, nel caso del sistema monistico).

³⁷³ In forza dell'espresso richiamo operato dall'art. 2409-*novies*, I comma, c.c., il 5° comma dell'art. 2381 è applicabile anche al consiglio di gestione – nel sistema dualistico – quando sussistono deleghe al suo interno, nonché allo stesso consiglio di amministrazione, nel sistema monistico, ai sensi dell'art. 2409-*noviesdecies*, 1° comma, c.c.

³⁷⁴ Sull'argomento, v. ampia analisi di Buonocore, *Adeguatezza, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur comm.*, 2006,I, p.5 ss

³⁷⁵ C. Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione della società per azioni*, Napoli, 1992, p. 159 ss.

³⁷⁶ La disposizione, peraltro, è da ritenere applicabile anche ai sistemi di amministrazione e controllo cc. dd. monistico e dualistico, in forza dell'espresso richiamo di cui al nuovo art. 2380, 3° comma, c.c.: nel primo caso, saranno gli amministratori con delega a dover riferire al consiglio di amministrazione (e, in

siano state conferite deleghe³⁷⁷) sui momenti essenziali della gestione, cui non possono non appartenere (ma proprio in ragione del potere di direzione e coordinamento in quanto effettivamente esercitato e della conseguente responsabilità) anche i principali “*momenti*”³⁷⁸ della gestione delle controllate³⁷⁹.

Come anticipato, il legislatore ha provveduto alla istituzionalizzazione³⁸⁰ di un sistema di flussi informativi tra organi delegati ed organi deleganti, che impone ai primi un obbligo di informazione, onera i secondi di un dovere di essere informati³⁸¹ e sottopone entrambi al più generale principio secondo cui gli amministratori sono tutti tenuti ad agire in modo informato.

Il legislatore colma in tal modo un’evidente lacuna normativa dell’ordinamento previgente, ove nessuna disposizione interveniva a regolare in modo espresso i rapporti tra le varie articolazioni dell’organo amministrativo, e al silenzio delle fonti, quando in qualche raro caso non aveva posto riparo la prassi virtuosa in uso presso il singolo consiglio di amministrazione, aveva fatto molto più spesso seguito una situazione che vedeva gli amministratori privi di delega interessarsi dalla gestione sociale solo se sollecitati dagli organi delegati ovvero, quando neppure questo avveniva, solo in occasione della predisposizione del progetto di bilancio.

particolare, al comitato di controllo); nel secondo caso, invece, è il consiglio di gestione a riferire al consiglio di sorveglianza.

³⁷⁷ La peculiare articolazione dei poteri e della corrispondente ripartizione di responsabilità all’interno del Consiglio di amministrazione viene indagata da G. Ferri jr., in *L’amministrazione delegata nella società per azioni*, cit.

³⁷⁸ Non si parla qui dei cc. dd. “*atti di gestione*”, poiché l’attività d’impresa, e quindi anche l’eventuale pregiudizievole influenza espressa dalla capogruppo sull’attività delle controllate, potrebbe manifestarsi pure in meri fatti (cfr. G. Niccolini, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, IX, Torino, 1997, p. 247 ss., spec. p. 340 ss., e nota 142). La disposizione adotta, piuttosto, l’espressione “*operazione*”, il cui significato sistematico è stato in precedenza approfondito già da G. Palermo, *Funzione illecita e autonomia privata*, Milano, 1970, p. 91 ss. e p. 133 ss.

³⁷⁹ Si tratta, in particolare, di quelle operazioni che – pur essendo formalmente imputate ad una società controllata – incidono sul generale “*andamento della gestione*” anche della capogruppo, sicché la relazione degli amministratori sulla gestione (allegata al bilancio della capogruppo medesima) non può non tenerne conto (dovendo concernere – a mente dell’art. 2428, 1° comma, c.c. – anche i vari settori in cui la società ha operato “*anche attraverso imprese controllate*”). Si pensi, anche, ai cc. dd. atti “*intragruppo*”, alla prevedibile non adeguatezza delle prestazioni che fossero lì previste e alla necessità di riscontrare “*vantaggi compensativi*” per sfuggire alla responsabilità della capogruppo (e degli amministratori) di cui all’art. 2497 c.c.

³⁸⁰ E vedi sul punto l’analisi di Montalenti, *L’amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.* 2003,I, p.423

³⁸¹ Osserva Zamperetti (*cit.*, 48) che, nell’ amministrazioni delegata, l’attenuazione della collegialità che nasce dalla delega all’esercizio di una parte cospicua di poteri gestionali “*fa sorgere istituzionalmente un problema di asimmetria informativa tra amministratori deleganti ed organi delegati*”.

La dottrina, argomentando sulla mancanza di una precisa definizione dei doveri di informazione idonea a determinare un “*costo da incertezza*”³⁸², ne evidenzia i riflessi concreti, laddove ricorda che “*l’amministratore non delegato sapeva di essere tenuto a chiedere delle informazioni, ma non sapeva quando questo diritto di informarsi si trasformava in un dovere di attivazione. L’amministratore delegato sapeva di dover rendere delle informazioni al Consiglio, ma non sapeva quali e quando*”³⁸³.

Il legislatore della riforma avverte suddetta difficoltà ed interviene sulla trasmissione, sulla acquisizione e sullo scambio di informazioni nell’ambito dell’organo amministrativo, parzialmente riducendo, da un lato, lo spazio tradizionalmente assegnato all’autonomia statutaria in questo ambito, e regolando, dall’altro, in modo più preciso, le responsabilità connesse al dovere di informazione³⁸⁴.

La nuova disciplina prende atto del dato di fatto che sono solo gli organi delegati, in particolare il consigliere delegato, che, essendo a capo della struttura, devono essere a conoscenza dell’andamento della gestione e delle operazioni di maggior rilievo del gruppo, e devono quindi riferire al consiglio e al collegio sindacale perché possano effettuare valutazioni e deliberazioni collegiali sulla base di adeguate informazioni.

Le espressioni usate nell’art. 2381, 5° co, vanno valutate con attenzione, poichè la “*prevedibile evoluzione*” della gestione non è un fatto certo, ma una valutazione che l’organo delegato deve rappresentare al consiglio e al collegio sindacale, spettando poi a tali organi, nell’ambito dei rispettivi poteri e responsabilità, effettuare se del caso la valutazione finale sulla prevedibile evoluzione della gestione e trarne le conseguenze anche al fine di assumere eventuali deliberazioni; inoltre le “*operazioni di maggior rilievo*” non sono solo quelle di maggiore rilievo economico, sia per l’ammontare in gioco, sia per le loro conseguenze, ma anche le operazioni che, seppure economicamente non particolarmente significative, sono anomale rispetto alla normale attività sociale, o sono in potenziale conflitto o con “*parti correlate*”: è questo, ragionevolmente, il significato da attribuire all’espressione “*operazioni di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche*”.

Da ultimo è necessario sottolineare che la circostanza che gli organi delegati debbano riferire sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla società “*e dalle sue controllate*”, implica che,

³⁸² E’ la tesi sostenuta da Montalenti, *Le nuove regole di governance delle società per azioni: il punto di vista del giurista*, in AA VV., (cura di Abriani e Onesti), *La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto*, Milano, 2004, p.49

³⁸³ Montalenti, *ibidem*

³⁸⁴ Zamperetti, *cit.*, 14. In argomento v. Bonelli, *L’amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.* 2003, I, p.700, ove ampi riferimenti

a livello organizzativo, la controllante debba sempre curare la trasmissione da parte delle controllate di adeguati flussi informativi.

Questo obbligo di curare la trasmissione da parte delle controllate di adeguati flussi informativi vige indipendentemente dalla circostanza che la controllante sia una società quotata³⁸⁵, ed indipendentemente dalla circostanza che la controllante eserciti un'attività di direzione e coordinamento delle controllate: pertanto, anche quando la controllante, vincendo la presunzione dell'art. 2497 *sexies*, provi che nella specie essa non esercita l'attività di direzione e coordinamento delle controllate, provi cioè che essa è una semplice *holding* finanziaria e non già una *holding* operativa, gli organi delegati della controllante hanno il potere-dovere di organizzare la trasmissione da parte delle controllate di adeguati flussi informativi.³⁸⁶

Vi è inoltre una precisa indicazione dei poteri-doveri dei consiglieri deleganti. Costoro, oltre a conferire la delega stabilendone i limiti (art. 2381, 2° comma), oltre a deliberare sia sulle attribuzioni non delegabili (art. 2381, 4° comma), sia sugli altri oggetti che seppur rientranti nella delega siano dagli organi delegati fatti deliberare dal consiglio, e oltre a poter sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega (art. 2381, 3° comma), devono valutare “*l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società*” “*sulla base delle informazioni ricevute*” dagli organi delegati (art. 2381, 3° comma), mediante il potere-dovere di chiedere informazioni agli organi delegati della società³⁸⁷.

Sono quindi chiari i diversi doveri e responsabilità rispetto agli organi delegati: questi ultimi devono “*curare*”, cioè porre in essere, una corretta organizzazione della società, mentre i consiglieri senza deleghe devono solo “*valutare*” che l'operato dei delegati sia adeguato alle caratteristiche della società. Questa valutazione è effettuata sulla base delle informazioni ricevute dagli organi delegati: nel caso in cui tali informazioni siano insufficienti, è potere-dovere dei consiglieri senza deleghe chiedere che gli organi delegati forniscano “*in consiglio*” (in modo da evitare informazioni selettive solo a taluni consiglieri) informazioni supplementari (art. 2381, 6° comma); i consiglieri deleganti devono esaminare, quando elaborati³⁸⁸, “*i piani strategici, industriali e finanziari della società*” (art. 2381, 3° comma). Sebbene la norma non stabilisca che tali piani,

³⁸⁵ Nel qual caso l'art. 114 della legge Draghi già prevede la trasmissione di flussi informativi per consentire la comunicazione al pubblico dei fatti “*price sensitive*”.

³⁸⁶ Bonelli, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur Comm* 2003, I, p.706.

³⁸⁷ Cass penale, 4 maggio-19 giugno 2007, n. 23838, in *Giur comm*, 2008, II, 369

³⁸⁸ Il che induce la dottrina a ritenere che i suddetti piani non costituiscano una necessità: Sacchi, *Amministratori deleganti e dovere di agire informato*, *Giur comm* 2008, p.385; Zamperetti, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, Milano 84.

Contrario a tale lettura Mosco, *sub 2380-2381 bis*, in *Società di capitali* a cura di Niccolini Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, p.599, nt 31

quando elaborati, debbano essere approvati dal consiglio, questo è uno dei compiti principali che gli statuti di regola riservano alla competenza del consiglio³⁸⁹.

Essi devono inoltre valutare, “*sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione*” (art. 2381, 3° comma). La legge ha previsto piena trasparenza nei confronti del consiglio e del collegio sindacale, imponendo agli organi delegati di riferire sia sul “*generale andamento della gestione*” sia (anche) sulla sua “*prevedibile evoluzione*”, ma ha previsto che il consiglio debba valutare solo il generale andamento della gestione, e non anche la sua “*prevedibile evoluzione*”. La scelta è utile per evitare che il consiglio debba comunque esprimersi su previsioni future ed incerte, con possibili responsabilità per la prosecuzione della gestione nei casi in cui, pur essendo l’andamento della gestione negativo, sia stata fatta una previsione -poi non realizzatasi- di suo riequilibrio futuro.

Gli amministratori deleganti hanno l’obbligo di agire “*in modo informato*”, ed il potere-dovere di chiedere “*agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società*” (art. 2381, 6° comma). La norma recepisce l’opinione, prevalente in dottrina e in giurisprudenza, secondo cui, seppure non esista un dovere degli amministratori di non commettere errori, e nemmeno di essere “*periti*” nei più diversi settori dell’organizzazione e della gestione dell’impresa sociale, le loro scelte “*devono essere informate e meditate, basate sulle rispettive conoscenze e frutto di un rischio calcolato, e non di irresponsabile o negligente improvvisazione*”³⁹⁰.

La circostanza che la riforma preveda doveri degli organi delegati nettamente diversi rispetto a quelli dei consiglieri senza delega si riflette direttamente sulle rispettive responsabilità. Sebbene, infatti, sia stata conservata la responsabilità solidale di amministratori, sindaci e revisori contabili, la posizione di ciascuno dei vari soggetti solidalmente responsabili va valutata distintamente, in relazione ai diversi obblighi che fanno loro capo³⁹¹.

³⁸⁹ L’ampia formulazione della norma consente di comprendere nell’espressione “piani” sia i *business plans* pluriennali sia i *budgets annuali*

³⁹⁰ così la Relazione alla legge di riforma, n. 6.III.4

³⁹¹ Come sottolinea la Relazione alla legge di riforma, n. 6.III.4., “*l’eliminazione dal precedente comma 2 dell’art. 2392 dell’obbligo di vigilanza sul generale andamento della gestione, sostituita da specifici obblighi ben individuati (in particolare gli art. 2381 e 2391), tende, pur conservando la responsabilità solidale, ad evitare sue indebite estensioni che, soprattutto nell’esperienza delle azioni esperite da procedure concorsuali, finiva per trasformarla in una responsabilità sostanzialmente oggettiva, allontanando le persone più consapevoli dall’accettare o mantenere incarichi in società o in situazioni in cui il rischio di una procedura concorsuale le esponeva a responsabilità praticamente inevitabili. Si tratta di un chiarimento interpretativo di notevole rilevanza, avuto riguardo alle incertezze dell’attuale prevalente giurisprudenza*”.

La diversificazione degli obblighi degli organi delegati rispetto a quelli dei consiglieri senza deleghe determina una maggiore estensione della responsabilità dei primi rispetto a quella dei secondi, in conformità al loro diverso ruolo, ai loro diversi poteri e alla loro diversa retribuzione.

Il sistema dei flussi informativi ha delle evidenti ricadute sulla rinnovata disciplina della responsabilità solidale degli amministratori.

Il richiamo fatto dall'art. 2392, 2° comma, al 3° comma dell'art. 2381, impone un ripensamento dei termini in cui l'argomento si pone: la conoscenza dei fatti pregiudizievoli si vale di strumenti di ricerca e di acquisizione che, anche se noti, non godevano di nessuna legittimazione sotto il regime previgente e, quando al loro uso non facesse schermo la ritrosia dei singoli amministratori, erano per lo più destinati ad infrangersi sul muro di un'informazione generica e solitamente inutile. Viceversa l'aver previsto che gli organi deleganti divengano destinatari di un flusso costante e tendenzialmente completo di informazioni inerenti la gestione della società, peraltro rinvigorito da una tipizzazione degli obblighi imposti a questo riguardo a carico degli organi delegati e da un potere individuale di informazione, sembra voler precostituire un argine di qualche rilievo in questa direzione, dacché in questo modo ogni amministratore non investito di compiti gestionali, anche se minimamente diligente, dovrebbe poter contare almeno in principio su un ventaglio di conoscenze potenzialmente in grado di porlo al riparo dalla responsabilità solidale dell'art. 2392.

La riforma del 2003 ha preso atto del dato di fatto della sostanziale diversità tra consigliere delegato e consiglieri deleganti: solo il primo è a capo della struttura, lavora *full time*, è correlativamente retribuito, è in grado di conoscere i fatti e le criticità gestionali, e deve perciò avere una responsabilità parametrata ai suoi ampi poteri, compiti e retribuzione. Diversa è la posizione dei consiglieri deleganti: la circostanza che la riforma del 2003 abbia, per la prima volta, tratto le conseguenze di questo diverso ruolo degli organi delegati rispetto ai consiglieri deleganti costituisce, come si è detto, uno dei punti più rilevanti della riforma.

L'art. 2381, 5 comma, c.c.³⁹², riprendendo un'analogha previsione dell'art. 150 del T.U.F.³⁹³, attribuisce agli organi delegati nel consiglio di amministrazione³⁹⁴ il compito di curare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile alla natura e dimensioni dell'impresa, riferendo inoltre periodicamente sia al consiglio di amministrazione che al collegio sindacale sul generale andamento della gestione e sulle operazioni “*di maggior rilievo*” effettuate dalla stessa società “*e dalle sue controllate*”.

Si tratta pertanto di aspetti del generale dovere di vigilanza sulla gestione³⁹⁵ posto in capo agli amministratori, che si specifica – per gli amministratori delegati della controllante – in un dovere di riferire agli altri membri del Consiglio di Amministrazione³⁹⁶ (in quanto ad essi non siano state conferite deleghe) sui momenti essenziali della gestione, cui non possono non appartenere (ma proprio in ragione del potere di direzione e coordinamento in quanto effettivamente esercita-

³⁹² V., in proposito, A. Toffoletto, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2005, p. 134 ss.

³⁹³ Che impone agli amministratori di riferire trimestralmente al collegio sindacale, sugli stessi fatti, cioè “*sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate*”: v. F. Parrella, *Informazione*, AA.VV., *Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria*. Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 799 ss.; F. Maimeri, *Informazione*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, Padova, 1998, II, p. 1389 ss.; P. Magnani, *Informazione*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, II (artt. 136-212), Milano, 1999, p. 1727 ss.; G. Cavalli, *Collegio sindacale. Informazione*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza, Commentario*, diretto da G.F. Campobasso, Torino, 2002, II, p. 1248 ss. La necessità di un monitoraggio attivo sui sistemi dei controlli interni (alla locuzione si attribuisce una maggiore latitudine rispetto all'omologa “*internal auditing*”) si manifesta sia nella struttura organizzativa tradizionale che affianca al consiglio di amministrazione un collegio sindacale (cui si riferisce la disposizione dell'art. 150 T.U.F.), sia nei nuovi sistemi di amministrazione e controllo cc. dd. dualistico e monistico: in entrambi i casi è chi esercita effettivamente il potere di gestione a riferire sui momenti salienti della propria attività ai titolari del potere di controllo (siano essi strutturati come collegio sindacale, ovvero come consiglio di sorveglianza o come “*comitato di controllo*” immanente allo stesso consiglio di amministrazione, nel caso del “*sistema monistico*”).

³⁹⁴ In forza dell'espresso richiamo operato dall'art. 2409-*novies*, 1° comma, c.c., il 5° comma dell'art. 2381 è applicabile anche al consiglio di gestione – nel sistema dualistico – quando sussistono deleghe al suo interno, nonché allo stesso consiglio di amministrazione, nel sistema monistico, ai sensi dell'art. 2409-*noviesdecies*, 1° comma, c.c.

³⁹⁵ C. Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione della società per azioni*, Napoli, 1992, p. 159 ss.

³⁹⁶ La disposizione, peraltro, è da ritenere applicabile anche ai sistemi di amministrazione e controllo cc. dd. monistico e dualistico, in forza dell'espresso richiamo di cui al nuovo art. 2380, 3 comma, c.c.: nel primo caso, saranno gli amministratori con delega a dover riferire al consiglio di amministrazione (e, in particolare, al comitato di controllo); nel secondo caso, invece, è il consiglio di gestione a riferire al consiglio di sorveglianza.

to e della conseguente responsabilità) anche i principali momenti della gestione delle controllate³⁹⁷. Si pensi, anche, ai cc. dd. atti “*intragruppo*”, alla prevedibile non adeguatezza delle prestazioni che fossero lì previste e alla necessità di riscontrare “*vantaggi compensativi*” per sfuggire alla responsabilità della capogruppo (e degli amministratori) di cui all'art. 2497 c.c.

Il flusso informativo indirizzato al *plenum* deve riguardare il generale andamento della gestione. Tale espressione indica la situazione economica complessiva dell'impresa sociale vista nel suo profilo dinamico. Tale informativa deve fondarsi su sintetici dati contabili³⁹⁸ che possano riassumere in modo chiaro l'andamento dell'attività economica svolta dalla società nel periodo considerato³⁹⁹. L'andamento sulla gestione deve essere rappresentato dagli organi delegati al consiglio anche nella sua “*prevedibile evoluzione*”. In tale caso si transita dalla *hard information* (la comunicatività solida dei numeri) alla *soft information*, ovvero l'informazione “*inverificabile*”.

L'atteggiamento degli organi delegati dovrà dunque conformarsi a prudenza, cercando di osservare e rappresentare la “*prospettica dell'attività gestionale*” in termini di “*nidificazione di probabilità*”, che ancori cioè le previsioni sull'evoluzione gestionale ad elementi radicati nella realtà⁴⁰⁰.

Il tema in esame è di particolare delicatezza per le società quotate poiché le *soft information* sono destinate a riversarsi, in tutto o in parte, all'esterno della società e ad influenzare le scelte degli investitori: un conto sono i dati revisionali contenuti negli eventuali piani strategici di cui all'art. 2381, 3° co, che si inseriscono in un quadro di riferimento preciso fatto di studi di mercato e di *budget* e che possono essere attentamente analizzati, altro è l'informazione revisionale che non sia corredata da un supporto fattuale preciso⁴⁰¹.

³⁹⁷ Si tratta, in particolare, di quelle operazioni che – pur essendo formalmente imputate ad una società controllata – incidono sul generale “*andamento della gestione*” anche della capogruppo, sicché la relazione degli amministratori sulla gestione (allegata al bilancio della capogruppo medesima) non può non tenerne conto (dovendo concernere – a mente dell'art. 2428, I comma, c.c. – anche i vari settori in cui la società ha operato “*anche attraverso imprese controllate*”).

³⁹⁸ In questo senso Romano, Commento all'art. 2381, in AA VV (a cura di Sandulli e Santoro), *Amministrazione, controllo e bilancio nella riforma*, Torino, 2003, p. 412

³⁹⁹ Cfr Guidantoni, *La riforma societaria ed i nuovi obblighi di informativa: le comunicazioni infrannuali*, in *Società*, 2004, che riassume in ricavi, costi ed investimenti le principali variabili di cui tenere conto.

⁴⁰⁰ Zamperetti, *cit.*, 198

⁴⁰¹ In merito, un possibile punto di riferimento anche per l'informativa endoconsiliare delle società non quotate può essere ravvisato nella disciplina dell'art. 6 della sezione IA.2.17 delle Istruzioni a Regolamento dei mercati, riguardante i comunicati diffusi ai sensi degli artt. 114 TUIF e 66 e 68 del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971, le cui modifiche, in vigore da 1 febbraio 2005 regolano i comunicati *price sensitive* inerenti a dati revisionali o obiettivi quantitativi. Secondo tale disposizione, il testo del comunicato deve contenere la precisazione che i dati prospettici sono vere e proprie previsioni o obiettivi strategici stabiliti nell'ambito della programmazione aziendale. Inoltre devono essere illustrate le

L'obbligo informativo deve far riferimento anche alla prevedibile evoluzione della gestione , e ciò implica una valutazione prognostica che l'organo delegato è tenuto a sottoporre al consiglio di amministrazione ed la collegio sindacale, cui è rimessa ogni eventuale valutazione finale, nell'ambito delle rispettive competenze e responsabilità. Le operazioni di maggior rilievo evidenziate nella norma implicano che la rilevanza delle operazioni effettuate dalla società o dalle sue controllate su cui gli amministratori esecutivi sono tenuti ad informare periodicamente il consiglio e l'organo di controllo va valutata in senso non solo quantitativo , ma anche qualitativo, dovendosi far riferimento alle dimensioni ed alle caratteristiche delle operazioni concretamente attuate, come nei casi di operazioni inusuali o atipiche rispetto all'attività normalmente svolta dalla società, ovvero compiute o deliberate da amministratori portatori di un interesse personale⁴⁰².

La supervisione del *plenum* sulla attività degli organi delegati deve quindi “*abbracciare passato, presente e futuro dell'attività gestoria in un continuum che suggerisce di traslitterare anche all'informazione endoconsiliare di ogni società il principio espresso dalla disposizione secondo cui occorre una chiara rappresentazione della prevedibile evoluzione del generale andamento della gestione, che distingue con chiarezza le aspettative circostanziate , cioè le ipotesi di evoluzione radicate in dati di fatto, dalle mere speranze di risultati*”⁴⁰³

Quanto alla periodicità dell'informazione, la formulazione della norma non fissa un termine dispositivo, lasciando allo statuto la possibilità di derogarvi, ma si esprime in modo opposto, suggerendo l'idea che lo statuto debba provvedere alla fissazione di una certa periodicità (adeguata alle caratteristiche proprie di ogni particolare società), e che solo nel caso in cui ciò non avvenga, o lo statuto preveda *contra legem* un termine più lungo, operi la disposizione suppletiva relativa al trimestre.

principali ipotesi che hanno condotto alla formulazione dei dati prospettici, con particolare riferimento alle ipotesi di crescita, ai tassi di cambio, alla situazione del mercato di riferimento, segnalando quelle che riguardano fattori al di fuori del controllo della società; devono essere infine indicate le eventuali modifiche di precedenti stime comunicate al pubblico dalla società.

Sul concetto di *soft information* e sulla sua evoluzione nella valutazione della SEC v. G. Rossi, *Informazione societaria e controllo*, in Id., *Trasparenze e vergogna*, Milano, 1982, p.212

⁴⁰² Bonelli, *L'amministrazione delle SPA nella riforma* , in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Atti del convegno di studi di Padova-Abano Terme, 5-7 giugno 2003, a cura di Cian, Padova, 2004, p.191

V. sul punto le indicazioni fornite dalla Relazione di accompagnamento al D.lgs. 6/2003

⁴⁰³ Zamperetti, *cit.*, 200

L'invito contenuto nella previsione è sintomatico della consapevolezza del legislatore circa il modesto impiego che è stato fino ad ora fatto dell' autonomia statutaria nella prassi, risultando sovente gli statuti "appiattiti" sul dato dispositivo della legge⁴⁰⁴.

La dottrina reputa eccessiva la periodicità trimestrale prevista in via suppletiva dalla norma, ritenendo più opportuna una cadenza trimestrale che meglio avrebbe assicurato un flusso informativo degli organi delegati del c.d.a⁴⁰⁵. In questo senso, sarebbe stato più opportuno, anziché utilizzare una periodicità relativamente ampia, quale è il semestre previsto dalla norma, con possibilità di intensificazione ad opera dello statuto, contemplare in via dispositiva una periodicità più frequente, come un trimestre, con la possibilità da parte dello statuto di derogarvi fino ad un limite massimo di sei mesi. In tal modo ogni eventuale diluizione del dovere transitivo di informazione si stenne rappresentata come scelta consapevole e più aderente alle reali esigenze della singola società⁴⁰⁶.

L'autonomia statutaria può avere voce in capitolo non solo in relazione alla periodicità dell'informazione ma anche rispetto alle modalità di comunicazione dei flussi, fermo restando il limite derivante dalla necessità di equivalenza rispetto a tutti i destinatari dei flussi stessi, con il risultato che non sarebbe legittima una clausola che preveda tempi o contenuti diversi per l'informazione diretta ai sindaci rispetto a quella indirizzata al consiglio di amministrazione.

Infatti l'art. 2381, nel disporre che gli organi delegati "riferiscono al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale", fornisce una indicazione implicita di equivalenza dei flussi informativi periodici verso gli organi di controllo in senso lato, in primo luogo verso il *plenum* ed in secondo luogo verso l'organo di controllo propriamente detto.

⁴⁰⁴ Secondo Zamperetti, *cit.*, 214, tale modesto impiego è dovuto forse dalla indolenza dei professionisti che, se non sollecitati dalle parti, tendono ad evitare ogni deviazione dagli schemi lineari, ovvero, quando si tratti di ampliare la portata di situazioni soggettive esterne ai centri decisionali, il timore delle parti maggiormente in grado di influenzare il regolamento organizzativo dell'ente di andare incontro ad una dialettica endosocietaria più accentuata rispetto al minimo dovuto. A tale proposito Montalenti, *La società quotata*, Trattato di dir comm., diretto da Cottino, IV, 2, Padova, 2004, p.15, osserva come "le maggiori società quotate si sono limitate a recepire il nucleo minimo inderogabile delle regole legislative"

⁴⁰⁵ Abbadessa, *Nuove regole in tema di procedimento assembleare e tutela delle minoranze*, Riv soc 2002, 1476; S. Ambrosini, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, p. 64; Mosco, in *Comm Niccolini Stagno d'Alcontres*, II, p. 599. *Contra* Enriques, in www.associazionepreite.it, secondo cui l'obbligo degli organi delegati di riferire almeno ogni sei mesi al consiglio comporterebbe un inutile e dispendioso incremento della frequenza delle riunioni del collegio, con inevitabile aumento dei costi relativi, ragion per cui sarebbe auspicabile una semplificazione su tale punto., prevedendo quanto meno la derogabilità statutaria di tale norma anche nel senso di ampliare la cadenza temporale di adempimento dell'obbligo di informazione

⁴⁰⁶ Zamperetti, *cit.*, 215

La norma non legittima , anche dal punto di vista letterale, una possibile modulazione dei flussi in relazione ai diversi destinatari, e quindi il 5° co della norma sembra esprimere una indicazione destinata ad operare rispetto a tutte le società per azioni (quotate e non) in cui il consiglio abbia adottato una forma di amministrazione delegata , e cioè che l'informazione periodica non può , essa stessa, creare asimmetrie informative endosocietarie, tali da far sì che l'organo di controllo possa essere più informato della componente non esecutiva del consiglio di amministrazione, o di gestione nel sistema dualistico.

Sulla base delle informazioni ricevute, il consiglio di amministrazione valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società e, quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta il generale andamento della società.

Ai sensi dell'art. 2381 uc⁴⁰⁷ gli amministratori sono tenuti ad agire in modo informato⁴⁰⁸, e ciascuno di essi può chiedere agli organi delegati che in consiglio siano fornite informazioni relative alla gestione della società.⁴⁰⁹ La norma deve però essere coordinata con il 1 co dell'art 2381, ai sensi del quale il presidente del consiglio “*provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*”⁴¹⁰

⁴⁰⁷ L'art. 2381 comma da 2 a 6 e l'art. 2392, comma 2, salvo variazioni meramente formali, non hanno subito modificazioni rispetto a quanto previsto nello Schema. La Relazione al d.lgs., § 6, 111, 2, afferma che nel caso l'amministrazione sia affidata ad un consiglio “*il maggior “costo” della collegialità è compensato da un'effettiva partecipazione di tutti i consiglieri alla gestione della società. A tal fine sono state aumentate le attribuzioni non delegabili (art. 238 1, commi 3 e 4); è stato previsto un ampio e periodico obbligo informativo degli organi delegati al consiglio e al collegio sindacale sulle operazioni più rilevanti per dimensioni o caratteristiche (anche qualitative, quali ad esempio operazioni atipiche, inusuali o compiute o deliberate da amministratori interessati), ed esteso anche alla gestione delle controllate (art. 2381, comma 5); e si è disposto che gli amministratori debbano agire in modo informato ed abbiano correlativamente un diritto individuale all'informazione cui gli organi delegati devono far fronte riferendo al consiglio (art. 2381, ultimo comma)*”. La norma, definita “*chiave di volta del sistema*” (Ambrosini, *L'amministrazione e i controlli*, p.63 s.), introdurrebbe un diritto “*del tutto nuovo*” per Salafia, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Società*, 2002, p.1469. V. pure Id., *Gli organi*, p.1328, ove si afferma che l'informazione del consigliere di amministrazione non operativo “*non può relegarsi al ruolo di informazione casuale. Mi sembrerebbe più corretto ritenere che la riforma abbia fatto leva sull'informazione come condizione della responsabilità, di cui si tratta, basandosi sia sul rilievo che l'organizzazione dei rapporti fra consiglio e delegati prevede come ordinaria la conoscenza da parte del primo degli atti più importanti della gestione sia sul rilievo che questa conoscenza deve avvenire in tempo tale da consentire eventuali interventi correttivi*”. Di un “*arricchimento*” dell'apparato normativo, rispetto al passato, parla anche Toffoletto, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali*, Manuale breve, Milano, 2005, p.219 s. Un giudizio positivo è espresso anche nella Memoria Consob, 1558: “*è una previsione che favorisce maggiore trasparenza sui processi decisionali e più incisiva verificabilità dell'operato degli amministratori esecutivi da parte degli altri amministratori e dei sindaci*”. Secondo Pescatore, *Le società per azioni*, in *La riforma del diritto societario*. Commento al d.lgs. n. 5.6 del 17 gennaio 2003, a cura di Buonocore, Torino, Giappichelli, 2003, p.67, “*la riforma esige (...) un elevato livello di consapevolezza per tutti gli amministratori per assicurare contributi approfonditi nelle scelte gestionali; ciò che spiega l'affermazione dell'ultimo comma dell'art. 2381 c.c. secondo la quale essi sono tenuti ad agire in modo informato potendo chiedere, individualmente, agli organi delegati di fornire, in consiglio, informazioni sulla gestione*”. Per Colombo, *Amministrazione*, p.183, la regola dell'art. 2381, ultimo comma, “*si applica non al solo collegio ma a ciascun amministratore*”. In senso conforme Cagnasso, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, p. 803. La disciplina dello scambio di informazioni costituisce “*elemento centrale*” del nuovo art, 238 1 c.c. per C. Romano, *Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati*, in AA.VV., *La riforma delle società. Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, I , a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, p.411. Secondo C.Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, p.125, l'obbligo di agire in modo infor-

L'adeguatezza dell'informazione attiene non solo al suo contenuto qualitativo e qualitativo, ma alla circostanza che essa sia fornita con ragionevole anticipo⁴¹¹

Una limitazione rispetto al dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione di cui al vecchio art. 2392, comma 2, c.c., sembrerebbe desumersi dai commi 3 e 5 dello stesso art. 2381: il primo circoscrive la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società sulla base delle "informazioni ricevute"⁴¹², e la valutazione del generale andamento della gestione sulla base "della relazione degli organi delegati", il secondo impone

mato è "di portata generale ed intrinseco ad ogni valutazione di comportamenti in termini di diligenza, sì specifica nella società per azioni alla luce dei concreti assetti organizzativi adottati dalla singola società e del modo in cui essi garantiscono un adeguato flusso di informazioni". Per Cottino, *Introduzione*, 7, l'art. 2381, ultimo comma deve essere collegato al "riscritto" art. 2392 c.c. che ha ridisegnato la nozione di diligenza degli amministratori.

⁴⁰⁸ Cass penale, 4 maggio-19 giugno 2007, n. 23838, in *Giur comm*, 2008, II, 369 ss con commento di Sacchi, *Amministratori deleganti e dovere di agire informato*

⁴⁰⁹ Cass penale, 4 maggio-19 giugno 2007, n. 23838 aderisce alla tesi prevalente in dottrina (v. Abbadessa, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber Amicorum GFCampobasso, Torino, 2006, p.506, nt 50 -ove è rinvenibile un quadro del dibattito sull'argomento dopo la riforma- e Angelici *Diligentia quam in jus e business judgement rule*, in *Riv dir comm*, 2006, p.692 s) anche se non incontrastata (Salafia, *Amministratori senza deleghe tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Società*, 2006, p.292 secondo cui, salvo diversa previsione statutaria, i singoli amministratori deleganti non possono chiedere informazioni direttamente ai dirigenti e non possono compiere atti individuali di ispezione e controllo presso le strutture aziendali, essendo questi poteri riservati al consiglio, che può esercitarli direttamente oppure delegando il loro esercizio a uno o più suoi componenti o a comitati costituiti nel suo ambito, come il comitato per il controllo interno previsto dal codice di autodisciplina del comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana s.p.a. (Sacchi, *cit.*, p. 386) L'orientamento è condivisibile ed è supportato dal fatto che il 6° co dell'art. 2381 prevede espressamente che le informazioni siano fornite in consiglio, nonché dal 3 co, secondo cui la valutazione da parte del consiglio di amministrazione del generale andamento della gestione è compiuta sulla base della relazione degli organi delegati. Vi è pertanto una netta differenza di poteri individuali tra gli amministratori privi di deleghe ed i sindaci che, ex art. 2403 bis 1 co, possono in qualsiasi momento procedere anche individualmente ad atti di ispezione e di controllo.

⁴¹⁰ Sull'informazione all'interno del C.d.A, l'immediato punto di riferimento precedente la riforma è costituito dal *Codice di Autodisciplina del Comitato per la corporate governance delle società quotate*, edizione luglio 2002, che prevede (art. 1.3), che gli amministratori "agiscono e deliberano con cognizione di causa ed in autonomia", il Presidente del C.d.A, "si adopera affinché ai membri del consiglio siano fornite, con ragionevole anticipo rispetto alla data della riunione (fatti salvi i casi di necessità ed urgenza), la documentazione e le informazioni necessarie per permettere al consiglio stesso di esprimersi con consapevolezza sulle materie sottoposte al suo esame ed approvazione" (art. 4.1), mentre "il comitato esecutivo - tramite il suo presidente - e gli amministratori delegati rendono periodicamente conto al consiglio delle attività svolte nell'esercizio delle deleghe loro attribuite. Gli organi delegati, inoltre, forniscono adeguata informativa sulle operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, il cui esame e la cui approvazione non siano riservati al consiglio di amministrazione. Essi forniscono al consiglio di amministrazione e ai sindaci le medesime informazioni"(art. 5), mentre particolari regole sono previste per la dif-

agli organi delegati di riferire periodicamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale “*sul generale andamento della gestione e sulla prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate*”⁴¹³ Il “nuovo” art. 2392 c.c. rinvia, appunto, al comma 3 dell’art. 2381 (“fermo quanto disposto dal comma 3 dell’art. 2381”) sopprimendo l’inciso relativo alla responsabilità per l’omessa vigilanza sul generale andamento della gestione⁴¹⁴. Al consiglio di gestione nel sistema dualistico sono dichiarati applicabili, per il caso di delega di proprie attribuzioni ad uno o

fusione all'esterno di informazioni riservate san. 6.2 per gli amministratori e 14.3 per i sindaci. Di particolare rilievo la previsione dell'art. 6.1, lett. b), per cui il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza dei modelli e di curare il loro aggiornamento deve essere affidato “*a un organismo dell'ente dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo*” (sul punto v. Montalenti, *La società quotata*, p.243 s. per il quale l’adozione del modello non costituisce necessariamente una competenza collegiale, ma può essere delegata ad alcuni, o ad uno degli amministratori). Nel commento all'articolato pure si sottolinea la necessità che gli amministratori delegati forniscano “*un’adeguata informativa sull’esercizio dei poteri delegati*” (commento all’art. 1.2), raccomandando che le decisioni del consiglio siano prese da amministratori “*effettivamente a conoscenza dei fatti su cui sono chiamati a discutere e a deliberare*” (art. 1.3), e che “*tutti gli amministratori debbano disporre di informazioni quanto meno pari a quelle fornite al collegio sindacale*” (art. 5). V. in proposito Montalenti, *La società quotata*, cit., p. 227 ss.

Un obbligo di informazione da parte del Consiglio di Gestione verso il Consiglio di Sorveglianza è previsto “*periodicamente, tempestivamente ed esaustivamente, su tutte le materie importanti per l’impresa con riferimento alla pianificazione, allo sviluppo degli affari, alle situazioni di rischio ed alla gestione dei rischi*”, dal Codice tedesco di *Corporate governance* (febbraio 2002), art. 3.4, comma 2, v. pure gli artt. 3.1, 3.2 e 3.5, comma 1, in riferimento alla collaborazione tra gli organi.

⁴¹¹ A tale proposito, v. De Nicola, in *Commentario Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, Amministratori*, a cura di Grezzi, Milano, 2005, p.114

⁴¹² Per Panzani, *L’azione*, p.1478, “*il legislatore non ha previsto un dovere degli amministratori non operativi di attivarsi indipendentemente dalle informazioni ricevute per verificare l’adeguatezza del sistema di controllo interno*”. Per Colombo, *Amministrazione*, p.178, il dovere degli amministratori di dotare la società di un adeguato assetto organizzativo, amministrativo e contabile, “*non dice nulla di nuovo*”, dovendosi ritenere implicito, anche nel sistema vigente, nella funzione di amministrare una società. La rilevanza della disposizione è invece sottolineata da Montalenti, *L’amministrazione sociale*, p.6, per il quale “*non c’è più, come nel sistema precedente, un rinvio a principi generali, la cui articolazione concreta, e quindi l’individuazione in termini di diritti e doveri, era non semplice: si stabilisce invece un sistema chiaro, prevedendosi un obbligo degli organi delegati di informare sul sistema amministrativo, contabile ed organizzativo interno, il correlativo dovere dell’organo come plenum di valutarne l’adeguatezza e il diritto di ogni amministratore di ottenere, in consiglio, informazioni*”. Cfr. pure Id., *La società quotata*, p.215 s. Sulla base delle nuove norme, per Santosuosso, p.138, “*nel silenzio dello statuto si dovrebbe comunque intendere che il consigliere possa esaminare qualsiasi documento non solo nel corso delle riunioni ma anche fuori di esse - portando i documenti sociali anche fuori della società - e conseguentemente che le informazioni potranno essere chieste in ogni momento agli organi delegati amministrativi; non sembra invece che tali informazioni possano essere chieste al management, per non disturbare le funzioni di questi ultimi da tali incombenze*”.

più componenti, i commi 3, 4 e 5 dell'art. 2381 (art. 2409 *novies*)⁴¹⁵ 41, ed in via generale (art. 2409 *undecies*) gli artt. 2381, comma 6 e 2392, “*in quanto compatibili*”. Al consiglio di sorveglianza sono invece dichiarate applicabili (art. 2409 *quaterdecies*), sempre “*in quanto compatibili*”, le norme, tra l'altro, dell'art. 2403 *bis*, commi 2 e 3 (ma non del comma 1, che prevede il diritto dei sindaci di compiere, anche individualmente, atti di ispezione e di controllo⁴¹⁶) e 2409 *septies* (scambio di informazioni con i soggetti incaricati del controllo contabile), anche se tali richiami devono coordinarsi con la problematica disposizione dell'art. 223 *septies*, per il quale “*se*

Sempre per l'art. 2381, comma 3, il consiglio, “*quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione*”. L'ambiguità dell'espressione relativa ai “*piani strategici*” della società, in riferimento all'analogo testo dello Schema, è sottolineata nel Parere dei componenti, p. 1475. Montalenti, *Osservazioni*, p. 1549, richiama il codice di Autodisciplina, che prevede che i piani non siano soltanto “*esaminati*”, ma oggetto di competenza obbligatoria riservata inderogabilmente al *plenum* sulla base dell'art. 2381 c.c.

Nega l'esistenza di un potere dei delegati di compiere individualmente atti di ispezione e di controllo Colombo, *Amministrazione*. cit., 182 ss., per il quale tale potere potrebbe essere attribuito al singolo da apposita clausola statutaria: “*naturalmente una clausola di tal fatta potrebbe produrre vantaggi e svantaggi: vantaggi per la completezza dell'informazione di ciascun consigliere e, quindi, del CdA; svantaggi per il pericolo di iniziative di chicane da parte di un consigliere entrato in polemica con la maggioranza; svantaggi anche quanto ai temibili riflessi sulla responsabilità dei consiglieri non delegati, a ciascuno dei quali la giurisprudenza potrebbe essere tentata - a torto - di addebitare, come pretesa violazione del dovere di agire in modo informato, il non aver compiuto indagini approfondite su questa o su quella operazione, visto che di compiere tali indagini egli aveva, per statuto, il potere*”. Conforme Montalenti, *sub art. 2381*, in *Il nuovo diritto*, p. 682, per il quale “*il legislatore ha opportunamente chiarito che l'amministratore non può (...) rivolgersi direttamente alla struttura aziendale; (...) egli - a differenza dei sindaci (art. 2403 bis, comma 1) - può esercitare il proprio diritto-dovere di informazione soltanto nell'ambito dell'organo collegiale*”; De Nicola, *sub art. 2381*, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano 2005, p. 107 ss., 118, 123, pur ritenendo lecite le eventuali previsioni statutarie che, sul modello del codice di autodisciplina, prevedono un diretto accesso alle informazioni da parte del comitato per il controllo interno o dei singoli amministratori. Per il carattere individuale del diritto-dovere di agire in modo informato v., invece, Mosco, *sub art. 2381*, p. 600.

⁴¹³La periodicità soltanto semestrale dell'obbligo di informazione è oggetto di concorde critica, v. il *Parere dei componenti*, p. 1476, e la *Memoria Consob*, p. 1558.

⁴¹⁴ Il legislatore dichiaratamente afferma di volere con ciò contrastare certi eccessi giurisprudenziali, v. la *Relazione*, § 3, 111, 4: “*è stata conservata la responsabilità solidale di amministratori, sindaci e revisori contabili per i danni conseguenti alle violazioni rispettivamente imputabili, salva comunque la possibilità di provare - trattandosi di responsabilità per colpa e per fatto proprio - di essere immuni da colpa (v. artt. 2392, ultimo comma; 2407, comma 2, e 2409 sexies, comma 1). La posizione di ciascuno dei vari soggetti solidalmente responsabili va valutata distintamente, in relazione alle circostanze di ogni singolo caso e ai diversi obblighi che fanno loro capo. Così, per assicurare che la società abbia un “assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alla dimensione dell'impresa”, gli organi delegati devono “curarne” l'adeguatezza (art. 2381, comma 5); il consiglio e i deleganti devono “valutarne” l'adeguatezza sulla base delle informazioni ricevute (art. 2381, comma 3); e il collegio sindacale deve “vigilare” sulla permanente sussistenza di tale adeguatezza e sul suo corretto concreto funziona-*

non diversamente disposto, le norme del codice civile che fanno riferimento agli amministratori e ai sindaci, trovano applicazione, in quanto compatibili, anche ai componenti del consiglio di gestione e del consiglio di sorveglianza, per le società che abbiano adottato il sistema dualistico, e ai componenti del consiglio di amministrazione e ai componenti del comitato interno per il controllo sulla gestione, per le società che abbiano adottato il sistema monista". Per le società quotate il principio è poi di recente ribadito dai commi 6 *ter* e 6 *quater* dell'art. 1, d.lgs. n. 58/1998, introdotto dal d.lgs. n. 37/2004, per i quali, se non diversamente disposto, le norme che fanno riferimento al consiglio di amministrazione, all'organo amministrativo ed agli amministratori si applicano anche al consiglio di gestione ed ai suoi componenti, quelle che fanno riferimento al collegio sindacale, ai sindaci e all'organo che svolge la funzione di controllo, si applicano anche al consiglio di sorveglianza ed al comitato di controllo sulla gestione.

Nel sistema monistico pure al consiglio di amministrazione si applica in quanto compatibili, sia l'art. 2381 che l'art. 2392 c.c. (art. 2409 *noviesdecies*), mentre il comitato per il controllo sulla gestione "vigila sulla adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema, amministrativo e contabile, nonché sulla sua idoneità a rappresentare correttamente i fatti di gestione" (art. 2409 *octiesdecies*, comma 5, lett. b)⁴¹⁷ generando dubbi

mento (art. 2403, comma 1)"

Il dovere di vigilanza sul generale andamento della gestione è peraltro previsto, da ultimo, nel Codice di Autodisciplina per le società quotate, v. art. 1.2, lett. d): il consiglio di amministrazione "*vigila sul generale andamento della gestione, con particolare attenzione alle situazioni di conflitto di interessi, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dal comitato esecutivo (ove costituito), dagli amministratori delegati e dal comitato per il controllo interno, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati*".

⁴¹⁵ Rispetto allo Schema la previsione per il caso di delega ed il rinvio parziale all'art. 2381 costituiscono novità introdotte dal d.lgs., mentre nulla cambia in riferimento ai rinvii contenuti nell'art. 2409 *undecies*.

⁴¹⁶ v. Angelici, *La riforma*, p.119; Bonelli, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, Milano, 2004, p.260 s., 262 s. e Mosco, *sub art. 2380*, p.585

⁴¹⁷ In confronto allo Schema, mentre nessuna modifica si riscontra nell'art. 2409 *noviesdecies*, la lett. b) del comma 5 dell'art. 2409 *octesdecies* risulta riformulata, contenendo il testo dello Schema un integrale rinvio al comma 1 dell'art. 2403. Nel testo definitivo si elimina dunque il riferimento alla vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. Osserva Panzani, *L'azione*, p.1484 che il legislatore, pur prescrivendo che almeno la metà dei componenti del consiglio debba essere costituita da amministratori indipendenti, "*non ha poi valorizzato tale circostanza e non ha attribuito agli amministratori indipendenti che non fanno parte del comitato di controllo particolari poteri o doveri di vigilanza. Ad essi si applicherà il dovere di agire in modo informato (l'art. 2381 è espressamente richiamato) e la responsabilità nel caso in cui, essendo in possesso di informazioni adeguate sulla gestione, non abbiano fatto quanto potevano per impedire i fatti pregiudizievoli di cui siano venuti a conoscenza o per attenuarne le conseguenze dannose*". Nemmeno è richiamato, malgrado l'opinione contraria espressa a proposito delle corrispondenti norme dello Schema (Osservazioni di Borsa italiana, p.1587), l'art. 2403 bis: l'art. 2409 *noviesdecies*, infatti, non rinvia all'art. 2403 *bis*, suscitando in

sulla esatta individuazione aree di competenza e responsabilità degli amministratori non esecutivi rispetto a quelli che, tra i medesimi, essendo indipendenti, fanno parte del comitato di controllo sulla gestione⁴¹⁸. Anche in tale sede non vengono richiamati i poteri individuali di cui all'art. 2403, comma 1, cc⁴¹⁹.

2.1 Segue: la *Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci* apprestata da Pirelli s.p.a.

Può risultare interessante, ai fini di una concreta visione di quanto siamo venuti dicendo sino ad ora, seppure nel solo ambito delle società quotate, riportare parte del Bilancio Pirelli 2008, e precisamente la sezione “ *Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci*”⁴²⁰, ove in premessa è stabilito che “1.1.-*La completezza delle informazioni a disposizione degli amministratori rappresenta condizione essenziale per il corretto esercizio delle competenze e delle responsabilità di direzione, indirizzo e controllo dell'attività di Pirelli & C. S.p.A. e del Gruppo.* 1.2 – *Analoga adeguata informazione è dovuta al Collegio Sindacale.*” In ottemperanza alle previsioni di legge e Statuto, Consiglieri non esecutivi e Sindaci sono pertanto destinatari di un flusso informativo continuativo da parte degli Amministratori Esecutivi, in ciò coordinati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione che all'uopo si avvale del Segretario del Consiglio di Amministrazione della Società.(1.3)

La procedura ha lo scopo di regolare il predetto flusso informativo, così da: a) garantire la trasparenza della gestione dell'impresa; b) assicurare le condizioni per un'efficace ed effettiva azione

taluno il dubbio che i membri del comitato per il controllo della gestione non dispongano di poteri di indagine individuali, “*circostanza che, se confermata, potrebbe minare la possibilità di tali soggetti di svolgere un'efficace attività di controllo*” (v. le Osservazioni di Borsa italiana, p.1577, per l'assenza di poteri individuali v. pure Salinas, *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino e Bonfante, Cagnasso e Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, sub art. 2409 *octies*, 1235 ss.; Guaccero, in *Società di capitali*, artt. 2380-2448, a cura di Niccolini, Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, sub artt. 2409 *septiesdecies/noviesdecies*, p.923).

⁴¹⁸ V. Audizione di ABI, p.1609: “*occorre infatti chiedersi se i primi, in virtù della circostanza che, comunque, sono investiti del compito di gestire l'impresa (art. 2380 bis), debbano per ciò solo, nell'ambito del generale principio di diligenza professionale, anche vigilare sull'operato dei secondi ovvero se, invece, il legislatore abbia effettuato una sorta di deresponsabilizzazione degli amministratori esecutivi che non facciano parte dell'organo di controllo, dal momento che ha fondato la loro responsabilità soltanto sulla mancata denuncia di fatti pregiudizievoli dei quali abbiano conoscenza (art. 2392)*”.

⁴¹⁹ V. sul punto Alvisi, p. 1071 s., la quale pure ritiene che il potere individuale di ispezione e controllo possa desumersi dall'art. 2381. ultimo comma. Diversamente Bonelli, *Gli amministratori di spa dopo la riforma*, cit., 283, richiamando Providenti, p. 405, per il quale i richiami soltanto ad alcune norme in tema di collegio sindacale sembrano escludere l'applicazione di quelle non richiamate

⁴²⁰ reperibile in www.pirelli.com/investor/2007/ita/pages/21

di indirizzo e controllo sull'attività della Società e sull'esercizio dell'impresa da parte del Consiglio di Amministrazione; c) fornire al Collegio Sindacale gli strumenti conoscitivi necessari per un efficiente espletamento del proprio ruolo" (1.4)

La procedura analizza le modalità mediante cui il flusso è assicurato, ovvero mediante documenti ed altri supporti, nonché la frequenza con cui viene realizzato. E' inoltre previsto che le informazioni documentali sono integrate oralmente dal Presidente, dagli Amministratori Esecutivi o da esponenti del management del Gruppo in occasione delle riunioni consiliari, ovvero di specifici incontri informali aperti alla partecipazione di Consiglieri e Sindaci, organizzati per l'approfondimento di tematiche di particolare interesse. Ed infatti, al paragrafo 2. *Modalità e termini* si stabilisce che *"Il flusso informativo verso Consiglieri e Sindaci è assicurato preferibilmente mediante messa a disposizione di documenti scritti e segnatamente di: i) note illustrative, memoranda, presentazioni, report redatti da uffici o consulenti della Società, ivi inclusi quelli predisposti in vista o in occasione delle riunioni consiliari; ii) altra documentazione, pubblica e non, nella disponibilità della Società; iii) documentazione contabile societaria di periodo destinata a pubblicazione; iv) apposito report trimestrale integrativo delle informazioni fornite aliunde, redatto sulla scorta di apposito schema". Tale documentazione è fatta oggetto di comunicazione ad Amministratori non esecutivi e Sindaci con tempestività, e comunque con frequenza sufficiente ad assicurare il rispetto degli obblighi informativi di legge e Statuto; ovvero secondo cadenze coerenti con la programmazione delle singole riunioni consiliari"*.

Le informazioni rese con le modalità suddette sono integrate (e all'occorrenza sostituite, là dove ragioni di riservatezza depongano in tal senso) dall'illustrazione fornita oralmente dal Presidente, dagli Amministratori Esecutivi o da esponenti del *management* del Gruppo in occasione delle riunioni consiliari, ovvero di specifici incontri informali aperti alla partecipazione di Consiglieri e Sindaci, organizzati per l'approfondimento di tematiche di interesse in riferimento alla gestione dell'impresa.

La trasmissione dei documenti e di qualsiasi altro materiale a Consiglieri e Sindaci è coordinata dal Segretario del Consiglio di Amministrazione della Società, d'intesa con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, per quanto di competenza.

In ogni caso, Consiglieri e Sindaci sono destinatari delle informazioni pubblicate dalla capogruppo in forza della disciplina in materia di informativa societaria (quali comunicati stampa e documenti informativi) e sollecitazione all'investimento (prospetti comunque denominati).

A paragrafo 3 viene analizzato il contenuto di tali flussi. Il flusso informativo verso Consiglieri e Sindaci riguarda, oltre agli argomenti riservati all'esame e/o all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della Società ai sensi di legge e Statuto: i) il generale andamento della gestione

e la sua prevedibile evoluzione; ii)l'attività svolta, con particolare riferimento alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, alle operazioni con parti correlate e alle operazioni atipiche o inusuali; iii)le istruzioni impartite nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento; iv)ogni ulteriore attività, operazione o evento sia giudicato opportuno portare all'attenzione di Consiglieri e Sindaci.

L'informativa sulla gestione ha ad oggetto l'attività di impresa di Gruppo. Questa è considerata, oltre che in termini di consuntivazione del risultato e raffronto con le previsioni industriali e di *budget*, in una prospettiva strategica di pianificazione e indirizzo. Andamento ed evoluzione della gestione sono di norma esaminati dal Consiglio di Amministrazione della Società in occasione dell'approvazione dei rendiconti di periodo. I risultati conseguiti vengono raffrontati i)con i dati storici (opportunamente ricostruiti pro forma, per consentirne un confronto in termini omogenei); ii)con gli obiettivi di *budget*, indicando le cause degli eventuali scostamenti, anche al fine di valutarne gli impatti rispetto agli obiettivi strategici o previsionali e/o ai dati di forecast relativi a periodi successivi; iii)con l'andamento generale del settore e dei *peers*, a fini di *benchmarking*.

L'informativa generale sull'attività svolta riguarda le attività esecutive e gli sviluppi di operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché le attività svolte dagli Amministratori Esecutivi – anche per il tramite delle strutture della Società e delle sue controllate – nell'esercizio delle deleghe ricevute. L'informativa generale sull'attività svolta è inoltre completata da un'informativa specifica di dettaglio riguardante a)le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale; b)le operazioni con parti correlate; c)le operazioni atipiche o inusuali. Il documento passa poi delimitare l'area delle *Operazioni di maggior rilievo*, specificando che, “*ai fini della presente procedura, sono considerate di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale – oltre alle operazioni riservate al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2381 del codice civile, nonché dello Statuto – le seguenti operazioni, quando effettuate da Pirelli o da società controllate: -le emissioni di strumenti finanziari per un controvalore complessivo superiore a 100 milioni di euro; -la concessione di garanzie personali e reali nell'interesse di società controllate (nonché nell'interesse di Pirelli quanto alle garanzie reali) a fronte di obbligazioni di importo unitario superiore a euro 25 milioni; -la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore ovvero nell'interesse di terzi per importi superiori a euro 10 milioni; -la concessione di finanziamenti a favore di società controllate e le operazioni di investimento e disinvestimento, anche immobiliare, le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni, di aziende o di rami d'azienda, di cespiti e di altre attività, per importi superiori a euro 100 milioni; -le operazioni di fusione o scissione, quando almeno una delle parti sia una società quotata ovvero cui partecipano società controllate qualora almeno uno dei sotto indicati parametri, ove*

applicabili, risulti uguale o superiore al 15%: -totale attivo della società incorporata (fusa) ovvero delle attività oggetto di scissione/totale attivo della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto); -risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della società incorporata (fusa) ovvero delle attività da scindere/risultato prima delle imposte e dei componenti straordinari della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto); -totale patrimonio netto della società incorporata (fusa) ovvero del ramo d'azienda oggetto di scissione/ totale patrimonio netto della Società (dati tratti dal bilancio consolidato, se redatto)”.

L'informativa sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale evidenzia le finalità strategiche, la coerenza con il *budget* e con il piano industriale, le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), gli sviluppi nonché gli eventuali condizionamenti e implicazioni che comportano per l'attività del Gruppo.

Sono oggetto di informativa anche quelle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative indicate, risultino collegate nell'ambito di un medesimo progetto strategico o programma esecutivo e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

Il documento analizza inoltre le cc.dd. *Operazioni con parti correlate*⁴²¹.

⁴²¹ Per “*parti correlate*” s'intendono i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni su parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002. Infatti, con deliberazione n. 14990 del 14.4.2005, la Consob ha disposto il rinvio allo IAS 24 per l'individuazione della nozione di parti correlate, riconducendo ad unità la nozione di parte correlata al fine dell'adempimento degli obblighi di trasparenza contabile ed informativa. Lo IAS 24 prevede che una parte debba ritenersi correlata ad una entità se: (a) direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, la parte: (i) controlla l'entità, ne è controllata, oppure è soggetta al controllo congiunto (ivi incluse le entità controllanti, le controllate e le consociate); (ii) detiene una partecipazione nell'entità tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima; o (iii) controlla congiuntamente l'entità; (b) la parte è una società collegata (secondo la definizione dello IAS 28 - Partecipazioni in società collegate) dell'entità; (c) la parte è una *joint venture* in cui l'entità è una partecipante ai sensi dello IAS 31 - Partecipazioni in *joint venture*; (d) la parte è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità o la sua controllante; (e) la parte è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui ai punti (a) o (d); (f) la parte è un'entità controllata, controllata congiuntamente o soggetta ad influenza notevole da uno dei soggetti di cui ai punti (d) o (e), ovvero tali soggetti detengono, direttamente o indirettamente, una quota significativa di diritti di voto; o (g) la parte è un fondo pensionistico per i dipendenti dell'entità, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.

Il d.lgs. 310 del 2004 ha introdotto nel nostro sistema codicistico il nuovo art. 2391 *bis*, rubricato “*Operazioni con parti correlate*”. Tale disposizione ha come obiettivo quello di esigere dagli organi di amministrazione delle società facenti appello al mercato del capitale di rischio che intendano compiere transazioni con controparti legate alla società stessa da rapporti di varia natura, l'osservanza di regole di trasparenza e correttezza più stringenti di quelle che normalmente si applicano allo svolgimento dell'attività di gestione degli amministratori. In particolare, le operazioni che si teme possano prestarsi ad abusi, ad opera degli organi direttivi e a danno dell'interesse della società e dei soci di minoranza sono quelli che si compiono con le cc.dd. parti correlate. La norma omette di fornire una definizione di parte correlata, preferendo delegare l'individuazione della nozione alla Consob, la quale, come sopra descritto, individua la

Oltre alle operazioni con parti correlate rimesse all'approvazione consiliare ai sensi della procedura ivi contemplata (operazioni atipiche, inusuali, concluse a condizioni non standard), formano oggetto di analitica segnalazione a Consiglieri e Sindaci le operazioni con parti correlate infragruppo (per tali intendendosi le società controllate da Pirelli ovvero dalla stessa società che controlla Pirelli) di valore superiore a euro 50 milioni e quelle con parti correlate non infragruppo di valore superiore a euro 500.000. Per ciascuna di tali operazioni vengono indicati: -oggetto e valore; -data di conclusione del/i contratto/i sottostanti o comunque connessi; -identità delle controparti (con precisazione circa la natura della correlazione con Pirelli).

Sono considerate *tipiche* le operazioni che rientrano nel *business* ordinario, vale a dire sono coesenziali al ciclo di produzione e di scambio caratteristico dell'impresa. Si dicono invece usuali le operazioni funzionali al soddisfacimento di esigenze ordinarie, vale a dire di esigenze che ricorrono normalmente nell'esercizio dell'impresa. In ogni caso un'operazione non può essere qualificata né tipica né usuale quando nel concreto presenti particolari elementi di criticità dovuti alle specifiche caratteristiche e/o ai rischi inerenti, alla natura della controparte o al tempo del suo compimento. Le informazioni sulle operazioni atipiche o inusuali evidenziano l'interesse sottostante e illustrano le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), con particolare riguardo ai procedimenti valutativi seguiti.

Al paragrafo 9. il documento tratta della *Direzione e coordinamento*, disponendo che le informazioni sugli atti di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento ne illustrano: -le finalità strategiche, con particolare riferimento all'interesse imprenditoriale che le giustifica e al risultato perseguito; -le modalità esecutive (ivi inclusi i termini e le condizioni anche economici della loro realizzazione), con specifico riguardo ai procedimenti valutativi seguiti; -gli eventuali condizionamenti e implicazioni sull'esercizio dell'impresa sociale, anche con riferimento al *budget* e al piano industriale. Sulle operazioni influenzate vengono fornite successive informazioni di aggiornamento, al fine di valutare il risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento.

Onde consentire un adeguato flusso informativo verso i Consiglieri non esecutivi e il Collegio Sindacale, le informazioni devono pervenire al Presidente e agli Amministratori Delegati, secondo la procedura indicata in appositi paragrafi: *1. Informazioni sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni infragruppo e sulle*

nozione nell'ambito del suo potere regolamentare e detta i principi generali in materia di trasparenza e correttezza, formale e sostanziale, che le società aperte devono tenere in considerazione nell'emanazione di regole di condotta interne. Sull'argomento, ampiamente Pomelli, *sub art. 2391 bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, Commentario a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005, I, s.779 ss

operazioni atipiche o inusuali. I Direttori Generali e i Responsabili di Business Unit/Funzioni Centrali/Attività Operative di Pirelli che riportano direttamente al Presidente e agli Amministratori Delegati (c.d. “Primi Riporti”) tramite la Direzione Generale Operativa comunicano con cadenza trimestrale al Presidente e agli Amministratori Delegati, con apposita nota, l’attività svolta nel periodo dalla struttura di competenza, con particolare evidenza delle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, delle operazioni infragruppo di valore superiore a euro 50 milioni o comunque concluse non a condizioni standard, delle operazioni atipiche o inusuali, delle attività esecutive e degli sviluppi delle operazioni già deliberate dal Consiglio di Amministrazione, nonché delle principali attività svolte nell’ambito delle deleghe attribuite ai consiglieri delegati, ivi compresi i più importanti progetti avviati e le più significative iniziative assunte. Devono essere comunicate anche le operazioni che, seppur singolarmente inferiori alle soglie quantitative in precedenza indicate o a quelle che determinano la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, risultino tra di loro collegate nell’ambito di una medesima struttura strategica o esecutiva e dunque, complessivamente considerate, superino le soglie di rilevanza.

2. Informazioni sulle operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo. Ai fini della presente procedura sono operazioni con parti correlate quelle effettuate da Pirelli o dalle società controllate da Pirelli con le parti direttamente o indirettamente correlate a Pirelli per tali intendendosi: -i soggetti che, direttamente o indirettamente, anche in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente con gli altri soggetti aderenti agli accordi, controllano Pirelli; -i soggetti che, direttamente o indirettamente, esercitano un’influenza notevole su Pirelli. Detta influenza è presunta in caso di partecipazione pari o superiore al 10% del capitale sociale rappresentato da azioni ordinarie di Pirelli; -i Consiglieri di Amministrazione e i Sindaci effettivi di Pirelli; -i dirigenti con responsabilità strategiche dell’impresa, quali individuati dal Consiglio di Amministrazione di Pirelli o dell’eventuale sua controllante (c.d. “*key managers*”); -gli stretti familiari dei soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d), per tali intendendosi il coniuge non legalmente separato ed i conviventi, quali risultanti dalle certificazioni anagrafiche i figli, i figli del convivente e ulteriori persone a carico del soggetto interessato indipendentemente dal rapporto di parentela e/o affinità e quei familiari che il soggetto interessato ritenga possano influenzarlo ovvero possano essere dallo stesso influenzati nei loro rapporti con Pirelli & C; -le società collegate a Pirelli; -le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), direttamente o indirettamente, anche in virtù di accordi parasociali, da soli o congiuntamente con gli altri soggetti aderenti agli accordi, esercitano il controllo; -le società sulle quali i soggetti indicati sopra alle lettere da a) a e), quando persone fisiche, direttamente o indirettamente, esercitano un’influenza notevole. Detta influenza è presunta in caso di partecipazione pari o superiore al 10% (se società quo-

tata) o al 20% (se società non quotata) del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nell'assemblea ordinaria; -le *joint venture* cui Pirelli partecipa; -i fondi pensione per i dipendenti di Pirelli o di società correlate.

Il Comitato per il Controllo Interno e per la Corporate Governance di Pirelli potrà considerare di volta in volta parte correlata: -una società in cui le persone fisiche indicate sopra alle lettere da a) a e) hanno un ruolo di direzione strategica e le società dalle stesse controllate; -una società che ha in comune con Pirelli la maggioranza degli amministratori.

La Direzione Generale Operativa raccoglie e trasmette al Presidente e agli Amministratori Delegati, con la medesima cadenza di cui al precedente punto 1, le dichiarazioni con le quali i soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d) danno evidenza delle operazioni di valore superiore a euro 500 mila ovvero, se di valore inferiore, che siano state concluse non a condizioni standard, che siano state effettuate, direttamente o per il tramite di uno dei soggetti indicati dalla lettera g) alla lettera k) di cui sopra, e anche con l'interposizione di terzi, con Pirelli o con società da quest'ultima controllate, da loro stesse ovvero, nel caso di persone fisiche, dal coniuge e dai conviventi, quali risultanti dalle certificazioni anagrafiche. Nel fornire dette informazioni deve essere data evidenza anche delle operazioni che, seppur singolarmente inferiori alla soglia quantitativa in precedenza indicata, risultino tra di loro collegate nell'ambito di un medesimo rapporto e dunque, complessivamente considerate, superino la citata soglia.

La Direzione Generale Operativa raccoglie altresì le dichiarazioni con le quali i soggetti di cui alle precedenti lettere da a) a d) (i) elencano le società che per il loro tramite integrano la fattispecie di cui dalla lettera g) alla lettera j) di cui sopra, nonché le società in cui ricoprono la carica di amministratori; (ii) aggiornano tale elenco.

La Direzione Generale Operativa trasmette l'elenco delle parti correlate a Pirelli come sopra individuate ai Direttori Generali e ai Primi Riporti.

I Primi Riporti comunicano con cadenza trimestrale al Presidente e agli Amministratori Delegati le operazioni effettuate con Pirelli – o con le società controllate da Pirelli – e anche con l'interposizione di terzi, dalle parti indirettamente correlate come individuate nell'elenco fornito dalla Direzione Generale Operativa, di valore superiore a Euro 500.000 e, anche se di valore inferiore, di quelle concluse non a condizioni standard.

3. Le informazioni necessarie per la redazione della relazione sulla gestione (art. 2428 c.c.).

Nel contesto di quelle disposizioni destinate a far luce sull'esistenza e sulle modalità di svolgimento dei legami di gruppo, particolare rilievo assume la relazione sul bilancio di esercizio, di cui all'art. 2428 c.c., che pone in capo agli amministratori l'obbligo di illustrare l'andamento della

gestione nei vari settori in cui la stessa ha operato “*anche attraverso società controllate*” e con particolare riferimento a costi ricavi ed investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi ed incertezza cui la società è esposta (1° comma).

L'art. 2428 è stato oggetto di modifica ad opera del d.lgs 2. 2. 2007, n.32. Le modifiche apportate in tale sede hanno adeguato il contenuto della relazione all'attuale formulazione dell'art. 46 della IV Direttiva, così come modificato dalla direttiva 2003/51/CE, introducendo la necessità che gli amministratori forniscano una analisi fedele e d equilibrata dei principali rischi- legati sia al mercato sia alle condizioni interne di gestione- e delle incertezze- sui valori di bilancio e sui valori prospettici⁴²².

Secondo la *ratio* che ispira la norma la lettura di tali informazioni dovrebbe consentire di valutare in modo adeguato la capacità produttiva e di profitto della impresa presa in considerazione, informando sia i soci della controllante che i terzi che una determinata società non svolge direttamente la propria attività direttamente, ma si avvale del contributo di società controllate⁴²³.

Questa disposizione, imponendo agli amministratori della controllante di riferire, nella loro relazione, anche sulle operazioni compiute dalle “*imprese controllate*”, implicitamente prevede un “*diritto*” della controllante di ottenere - e un correlativo “*obbligo*” delle controllate di fornire - informazioni sull'andamento della gestione di queste ultime.

Il comma 1 bis , introdotto dal d.lgs 32/2007, prosegue specificando la portata dell'analisi come richiesta precedentemente, e quindi prescrive che “*L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene , nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività spe-*

⁴²² Per alcune considerazioni sull'interpretazione dell'art. 2428 c.c. nel suo testo precedente all'intervento del d.lgs. 32/2007 , v. F. Mucciarelli, *op. cit.*, pp. 767 e 772

⁴²³ Si ritiene che la relazione sulla gestione rappresenti il documento più idoneo a ricostruire sia “*la costellazione*” delle imprese controllate, non solo nel tradizionale senso verticale, ma anche in quello orizzontale, sia l'insieme delle imprese indirettamente controllanti, con la possibilità di risalire anche oltre il “*primo anello della catena*”: così, di recente, Rimini, *Il controllo contrattuale, cit.*, p.216 e s.s., anche con riferimento al problema dei contenuti della relazione stessa. Tuttavia, si è concordi nel ritenere che tale documento, per quanto migliori la conoscenza sulla redditività della controllante e sulle modalità di formazione del suo reddito, nonché sul generale andamento del gruppo, non può in nessun caso sostituire il bilancio consolidato, in quanto non si riferisce all'andamento delle controllate nel loro complesso- e quindi al loro risultato di esercizio ma, appunto, esclusivamente alla attività della controllante svolta attraverso le controllate. In tal senso, Bianchi , *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo, cit.*, p.286 s.s., che ricava dalla stessa formulazione della norma (che si riferisce soltanto a quelle controllate che hanno instaurato rapporti economici con la controllante e non le altre) l'assenza di qualsivoglia parallelismo con l'area di consolidamento, con la conseguenza che neppure una pedissequa applicazione delle indicazioni normative potrebbe sostituire l'informativa su base consolidata (p.300).

cifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente ed al personale"⁴²⁴. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi". Da implicito, il diritto della controllante ad ottenere informazioni dalle controllate appare esplicito, stante il contenuto della predetta relazione dalla quale obbligatoriamente ("in ogni caso") devono risultare una serie di elementi elencati nel secondo comma.

Qui si specifica che, unitamente alle indicazioni relative alle attività di ricerca e di sviluppo, al numero ed il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente, al numero ed il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni; ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, all'evoluzione prevedibile della gestione nonché in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio, una serie di informazioni riguardanti gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni prevista, nonché l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità ed al rischio di variazione dei flussi finanziari, la norma impone come ulteriore elemento obbligatorio l'indicazione dei rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti ed imprese sottoposte al controllo di queste ultime⁴²⁵.

L'ampliamento dell'informativa alle società soggette al controllo della medesima controllante è frutto della modifica apportata dal legislatore riformante del 2003 all'art. 2497 *bis*. Vi è che sostiene che tale tipo di informazioni dovrebbe essere contenuto solo nella nota integrativa⁴²⁶, ma appare sicuramente preferibile la tesi secondo cui, poiché lo stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa già contengono numerosi riferimenti ai rapporti di gruppo, il legislatore avrebbe preferito non appesantire ulteriormente la nota integrativa con la richiesta di illustrare tali rapporti anche sotto il profilo economico gestionale, scegliendo quindi di collocare le predette indicazioni nella relazione *de qua*.⁴²⁷

⁴²⁴ Con riferimento all'inserimento di informazioni attinenti all'ambiente ed al personale, la dottrina sottolinea che ciò consente di ampliare la capacità informativa della relazione sino ad accogliere dati ed informazioni proprie del c.d. "*bilancio sociale*" e del "*bilancio ambientale*" (v. Sottoriva, *Società 2007*, p.659)

⁴²⁵ La disposizione era già contenuta nell'abrogato art 2429 *bis* c.c.

⁴²⁶ Caramel Coopers & Librand, *Il bilancio delle imprese*, p.325

⁴²⁷ Colombo, *Il Bilancio di esercizio*, In Trattato Colombo Portale, VII, Torino, 1994, p.155

Quanto alla ampiezza delle informazioni sui rapporti di gruppo da inserire nella relazione , rispetto al vecchio art. 2429 *bis* l'attuale disposizione ha ampliato l'obbligo informativo anche alle società controllate dalla medesima controllante, e tale allargamento ha dato luogo al problema della conoscenza da parte degli amministratori che redigono la relazione della situazione delle controllate della propria società controllante.

Quanto all'oggetto di tali informazioni, in dottrina la questione è stata risolta precisando che nella relazione sulla gestione si devono indicare , per ogni società controllata, controllante o consorella, le operazioni di maggiore importanza con essa compiute nel corso dell'esercizio, specificando se sono state concluse a prezzi di mercato o a condizioni particolari, ed in tal caso indicando l'eventuale influenza dell'operazione sul risultato dell'esercizio⁴²⁸, mentre secondo la giurisprudenza la norma è rispettata se la relazione chiarisce la struttura e la dinamica dei rapporti senza limitarsi alla sola indicazione delle voci di credito o di debito tra le società interessate⁴²⁹.

La relazione sulla gestione appare subito come un documento (allegato al bilancio) in cui prendono posto tutte quelle informazioni analiticamente richieste dal 2° comma, come visto, ma anche di ulteriori dati , notizie utili riscontrate nell'attività gestoria.

L'ultima parte del comma 1 *bis* , sancendo le caratteristiche dell'analisi di cui la relazione deve comporsi, stabilisce che, ove opportuno, questa contiene riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi. Al riguardo è da sottolineare come la dottrina non riconosca alla relazione un effetto sanante per le lacune o le falsità contenute nel bilancio⁴³⁰ , ma questo non deve essere letto in antitesi a quanto previsto dalla norma in merito agli eventuali riferimenti e chiarimenti aggiuntivi. Questi ultimi infatti non possono considerarsi elementi tali da "correggere" il documento contabile per antonomasia, perché una considerazione di tale fatta porterebbe a riconoscere alla relazione in parola una valenza pari se non addirittura superiore a

⁴²⁸ Colombo, *Informazione societaria e gruppi*, p.680 ss; Chiaraviglio, *Aspetti particolari della relazione degli amministratori sul bilancio di esercizio*, in *Riv dir comm.*, 1977, p.873 ss

⁴²⁹ A Milano, 11.2.1997, in *Società*, 1997, p.1149 Per Trib Milano, 21.10.1997, in *Società* 1998, p.419 ss , occorre inoltre fornire un quadro complessivo della situazione se i rapporti sono di natura commerciale, senza limitarsi a fornire indicazioni su costi e valori di mercato delle merci scambiate.

⁴³⁰ Colombo, *Il Bilancio di esercizio*, cit., p.151; Balzarini, *La relazione sulla gestione*, in *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, p. 982. *Contra* Di Sabato, in *Enc diritto* , II, p.167.

In giurisprudenza Trib Milano, 20.10.1997, in *Società* 1998, p.421 ss; Trib Napoli, 10.11.1997, in *Società* 1998, p.791 ss.

Tale tesi è stata contrastata dalla giurisprudenza, che ripetutamente si è pronunciata in senso positivo in merito alla funzione integratrice e di completamento di quanto contenuto nel documento contabile, sanandone, se del caso, eventuali carenze o deficienze : v. Trib Napoli, 24.2.2000, in *Società* 2000, p.1474 ss; Trib Bologna, 7.1.1995, in *Società* 1995, p.944 ss; Cass 1993, n.2959, in *Società* 1993, p.1055 ss; Trib Genova, 5.5.1988, in *Società* 1988, p.838 ss

quella riconosciuta al progetto di bilancio, tanto da portare ad affermare che in caso di discrasia tra i due “*documenti*” (intesi nell’accezione letterale) la relazione opererebbe una funzione di correzione del progetto.

Una funzione come quella appena accennata del resto, non è riconosciuta neppure alla nota integrativa, che operando una attività descrittiva, esplicativa e di ulteriore informazione rispetto agli schemi di bilancio, si situa su un piano parallelo a quello di questi ultimi, in funzione strumentale ed utilitaristica. Diverso discorso meritano le informazioni rese in sede assembleare, in ottemperanza del diritto del socio di esercitare consapevolmente il voto in sede di delibera di approvazione del bilancio: le informazioni rese in codesto frangente dagli amministratori, utili ad integrare il *gap* riscontrato nella lettura dei documenti contabili, sanano le eventuali lacune e imprecisioni⁴³¹.

Ritornando alla relazione sulla gestione, è utile rimarcare la natura: trattasi di documento che “*certifica*” l’attività svolta dagli amministratori, e che, unitamente alla relazione del collegio sindacale, rappresenta lo strumento necessario al socio per ottenere una informazione completa sulla situazione reale e potenziale della società. La relazione illustra la posizione raggiunta dalla società, l’andamento dell’esercizio, le prospettive di sviluppo, le aree di investimento e l’attività di ricerca eseguita, utilizzando criteri qualitativi e quantitativi su informazioni in parte non contenute nel bilancio e nella nota integrativa⁴³².

La relazione in definitiva non deve ripetere quanto già illustrato nel bilancio, ma deve descrivere la collocazione della società nei mercati di riferimento secondo una visione dinamica⁴³³

Se si considera che la relazione di cui all’art. 2428 ha la funzione di “*resoconto sulla gestione*” della società⁴³⁴, e che in una società dominante, che non eserciti (anche)attività operativa, la gestione consiste nella direzione e nel coordinamento delle varie società del gruppo, ne consegue che la relazione *de qua* dovrebbe contenere un resoconto proprio della suddetta attività di dire-

⁴³¹ Cass., Sez.un., 21 febbraio 2000, n. 27, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 1348, in *Foro It.*, 2000, I, c. 1521, in *Società*, 2000, 551 ss, ed in *Giur Comm.*, 2000, II, p. 73.

⁴³² Golia, *La relazione sulla gestione*, p.468

⁴³³ Colombo, *Il Bilancio di esercizio*, cit, p.155 e Superti Furga, *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, 1991, p.239. Secondo la dottrina aziendalistica la relazione *de qua loquimur* debba fornire le notizie e le spiegazioni sulla capacità di autofinanziamento e sul fabbisogno finanziario della società, nonché sulle modalità adottate o che si prevedono di adottare a copertura del suddetto fabbisogno (sul punto v. Guerini Comoli, *La relazione degli amministratori*, p.137) Contraria a tale tesi al dottrina giuridica secondo cui tale tipo di informazioni può agevolmente essere desunto dalla lettura incrociata degli schemi contabili e della nota integrativa, con ciò quindi escludendo gli aspetti gestionali delle informazioni societarie volute dalla norma: cfr diffusamente Bianchi, *Gli “allegati” al bilancio*, p.136

⁴³⁴ V. sul punto Bocchini, *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, Torino, 1995, p.402 ss; Colombo, *Il Bilancio di esercizio*, cit., 151.

zione e coordinamento. In tal modo la normativa potrebbe fornire rilevanti dati sulle modalità tramite cui gli amministratori della *holding* dirigono il complesso delle società controllate. E ciò indipendentemente dal significato normativo dell'obbligo di riferire sulla gestione svoltasi “*anche attraverso imprese controllate*” ovvero dell'obbligo di far risultare “*i rapporti con imprese controllate*”⁴³⁵

L'importanza della relazione ex 2428 risiede nel fatto che essa “contiene una vera e propria “*illustrazione della gestione*”, riferita all'insieme delle imprese incluse nel bilancio consolidato, cioè una informazione sulla posizione raggiunta dal gruppo, sul suo andamento, sulle sue prospettive di sviluppo”⁴³⁶.

Ai sensi dello stesso art.2428, 2° comma, n.2, dalla relazione devono comunque risultare “*i rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime*”.L'ambito di applicazione di tale disposizione deve essere riferito a tutte le relazioni d'affari intercorrenti tra la società, le controllate e le controllanti (tra cui, per esempio, vendite, somministrazioni di beni o servizi, appalti, finanziamenti), laddove, invece, la sua finalità sarebbe principalmente quella di evidenziare la collocazione gerarchica ed organizzativa della società nell'ambito dei suoi rapporti intersocietari (cioè, rispetto alle società controllanti o controllate), consentendo al lettore del bilancio di formarsi un adeguato giudizio circa l'indipendenza gestionale e la concorrenzialità della società stessa⁴³⁷.

Si discute circa il grado di analiticità della informativa in discorso. Secondo l'opinione preferibile, non sarebbe sufficiente un'indicazione troppo generica di tali rapporti né, d'altra parte, sarebbe consigliabile un'elencazione troppo analitica e di nessuna utilità informativa, essendo pertanto opportuno indicare- per ogni società controllante, controllata o sorella- le categorie di operazioni più importanti compiute nell'esercizio, specificando il loro ammontare e le condizioni alle quali sono state condotte, nonché l'influenza da essa prodotta sul risultato dell'esercizio⁴³⁸.

⁴³⁵ Su tali aspetti del contenuto della relazione degli amministratori v. Colombo, *Il Bilancio di esercizio*, p. 152 ss; Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all'interno del gruppo*, p.570; Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p.323 ss

⁴³⁶ Colombo, in Colombo Olivieri, *Il bilancio consolidato*, p.778. Cfr altresì P.Balzarini, *La disciplina dei bilanci consolidati in La nuova disciplina dei bilanci di società, Commento al d.lgs. 127/1991*, a cura di Bussoletti, p.215 s

⁴³⁷ G.E. Colombo, *Informazione societaria e gruppi di società*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, cit., p.680.

⁴³⁸ P.Balzarini, in A.A.V.V., *Le società di capitali, Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, cit., p. 134 s.; G.E.Colombo, *Il bilancio d'esercizio*, cit., p. 157; Id, *Non transigibilità dell'impugnativa di bilancio?*, in *Società*, 1997, p.I 149; L.A.Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p.308 s.s., ove si ipotizza la sussistenza di un obbligo a carico degli amministratori di fornire almeno quegli elementi necessari a consentire ai soci e ai terzi lettori del bilancio di stabilire “*gli effetti economi-*

La giurisprudenza, a sua volta, ha precisato la necessità di porre in evidenza - attraverso un'informazione specifica e dettagliata- la struttura e la dinamica dei rapporti in questione, al fine di rendere noto l'andamento dei rapporti commerciali e gestionali all'interno del gruppo e ciò nel convincimento che *“la missione caratteristica del diritto di informazione- che è quella di permettere al socio di comprendere le scelte gestionali, dibatterle in assemblea ed esprimere così un voto consapevole- risulterebbe frustrata, allorché la relazione non trattasse anche di tali rapporti che gravitano nella vita economica della società”*⁴³⁹.

In tal modo, sarebbe possibile ricavare dalla lettura di detta relazione indicazioni sulla correttezza e sull'incidenza delle operazioni intragruppo, sulla gestione sociale, sul ruolo svolto dalla società all'interno del gruppo, unitamente ai vincoli e alle opportunità discendenti dal rapporto di gruppo stesso. In realtà, l'efficacia informativa del precetto contenuto nell'art.2428, 2° comma, n.2, può essere considerata di limitata rilevanza, con riguardo alla posizione dei soci di minoranza delle società controllate: si osserva, in merito, che questi ultimi potranno apprendere dell'esistenza di un rapporto di controllo, della sua intensità e (parzialmente) dei suoi effetti, ma non potranno sindacare sull'uso che il gruppo di controllo fa del suo potere e, per di più, tale soluzione si collocherebbe nell'ambito di una ben precisa scelta di politica legislativa tesa a negare tutela all'interesse di costoro a che la propria società non venga *“sfruttata”* dalla controllante⁴⁴⁰

Si tende a riconoscere che tale disposizione tuteli in modo poco significativo l'interesse alla conoscenza delle stesse società controllate, realizzando pertanto uno squilibrio tra la posizione della controllante e quella della controllata e ciò nel senso che, mentre la suddetta informativa è si-

ci” di tali rapporti (es., nel caso di rapporti di credito, sul tasso di interesse, sul piano di rimborso, sulla sussistenza di garanzie rilasciate dalla società debitrice o sulla solvibilità del soggetto debitore, etc.); F.M.Giuliani, Il "transfer pricing " nel sistema informativo del bilancio di esercizio, in Giur. comm., I, 1997, p.907 s.s.

⁴³⁹ Così, App.Milano, 11 febbraio 1997, in Società, 1997, p. 1149. v. anche Trib.Milano, 20 ottobre 1997, *ivi*, 1998, p.419, secondo cui *“se anche la previsione dell'indicazione nella relazione di gestione dei rapporti tra controllante e controllate non richiede un'elencazione analitica di tutti gli elementi, non è tuttavia sufficiente un mero richiamo generico ad un certo tipo di rapporti, dovendo la relazione di gestione fornire comunque un quadro significativo della situazione”*.

⁴⁴⁰ Denozza, *A proposito degli obblighi di informazione relativi ai rapporti tra società collegate: il legislatore è tanto distratto?*, in *Giur.comm.*, 1975,I, p.484 s.s., colloca la disposizione in questione in un quadro legislativo che valuta come normale il fatto che la controllante subordini l'interesse della controllata al proprio e che *“sfrutti”* il patrimonio di questa ai propri fini. Da ciò discenderebbero due corollari: i soci della controllata esclusi dal controllo non avrebbero alcun interesse meritevole di protezione a sindacare il comportamento della società controllante; il solo fenomeno ritenuto patologico e meritevole di repressione è rappresentato dall'abuso che il gruppo di controllo della controllante potrebbe fare del patrimonio di quest'ultima in favore della controllata. Di qui l'esistenza di un interesse, meritevole di tutela, dei soci esclusi dal gruppo di controllo, a verificare che quest'ultimo non danneggi la società in favore di una società controllata.

gnificativa con riguardo alla ricostruzione della partecipazione di controllo, lo è meno con riguardo alle società controllanti, in parte per la difficoltà di accertare l'esistenza di forme indirette di controllo e in parte anche per l'impossibilità, da parte degli amministratori della controllata, di accedere al libro dei soci delle prime (nel quale spesso- si pensi al caso di riporto dei titoli- il socio di controllo neppure è iscritto)⁴⁴¹.

Pertanto l'imposizione di tali obblighi informativi a carico degli amministratori della controllante può risultare importante per i soci di questa, al fine di comprendere i caratteri dell'attività da essa concretamente svolta ed eventualmente verificare la realizzazione di un possibile cambiamento di fatto dell'oggetto sociale, a seguito del possesso di una rilevante partecipazione di controllo. Ma, se è indubbia l'importanza che tale disposizione assume per valutare la posizione gerarchica della società all'interno della struttura di gruppo, ancora una volta, si ha la conferma del fatto che l'informazione acquisibile attraverso la suddetta relazione si limita a considerare l'esistenza di società controllanti o controllate, non consentendo di ricavare dati ulteriori, altrettanto utili ai soci minoritari delle società sottoposte a controllo.

La riforma ha innovato sul punto, prevedendo all'art.2497-ter, che debba essere dato adeguatamente conto, nella relazione *ex art.2428* delle società controllate, delle motivazioni, delle ragioni e degli interessi di determinazioni influenzate dall'attività di direzione e coordinamento.

4. L'obbligo di motivazione delle decisioni influenzate dalla attività di direzione e coordinamento (l'informazione motivazionale)

L'art.2497 ter prevede che “*Le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e di coordinamento, quando da questa influenzate, debbono essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione. Di esse viene dato adeguato conto nella relazione di cui all'art.2428*”. Tramite tale previsione, definita una delle poche norme di organizzazione⁴⁴² previste dal nuovo capo IX, il legislatore ha

⁴⁴¹Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p.305.

Merita di essere menzionato l'obbligo previsto dalla medesima norma di rendere, attraverso la relazione di gestione, informazioni - di carattere quantitativo, qualitativo e dinamico- relative alle azioni proprie e alle azioni o quote delle società controllanti, unitamente all'esposizione dei motivi degli acquisti e delle alienazioni (art.2428, 2° comma, n.3 e 4).L'obbligo di indicare i motivi delle operazioni- che potrebbe essere assolto con il semplice rinvio al titolo dell'acquisto- può essere riconducibile o ad esigenze dei soci (rafforzamento del potere di controllo attraverso la sospensione del diritto di voto) o ad esigenze della società (per scelte finanziarie o accordi strategici) e necessita di un'esposizione chiara e sintetica, in modo che il lettore del bilancio si possa formare un giudizio adeguato sulla corrispondenza dell'operazione all'interesse della società.(v.Colombo, *Il bilancio d'esercizio*, cit., p.158 s.)

⁴⁴² Cariello, *sub 2497*, in *Commentario Niccolini-Stagno d'Alcontres*, Napoli, 2004, p.1856

previsto una regola specifica per i processi decisionali delle società sottoposte a direzione e coordinamento.

Dalla formulazione dell'ultima parte del 1° comma dell'art. 2497 e dalla introduzione della disposizione di cui all'art. 2497 *ter* si trae la conclusione che siano pienamente legittime le decisioni che sarebbero da considerarsi viziate per conflitto di interessi in società "monadi". I presupposti di legittimità di decisioni di tale tipo e l'ambito di applicazione dell'art. 2497 *ter*, nonché il contenuto della motivazione vengono individuati e declinati diversamente dalla dottrina, poiché a chi fa riferimento all'interesse di gruppo quale fattore legittimante le decisioni immediatamente lesive dell'interesse della società e quindi presupposto di applicazione dell'obbligo di motivazione ed oggetto della motivazione stessa⁴⁴³, si contrappone chi pone l'accento sui cc.dd. vantaggi compensativi, che costituirebbero l'elemento legittimante le decisioni lesive per le società sottoposte a direzione e coordinamento ed oggetto principale di esplicazione e motivazione⁴⁴⁴.

La ragione della previsione di una analitica motivazione delle decisioni⁴⁴⁵, a norma dell'articolo sopra riportato, quindi, oltre ad essere coerente con l'impianto generale della normativa, attenta a prevedere regole di trasparenza, renderebbe possibile per i soci un controllo sulla correttezza della gestione della società, in quanto solo la conoscenza delle ragioni economiche ed imprenditoriali di una determinata operazione può consentire di valutare se l'apparente diseconomicità di un atto, isolatamente considerato, trovi giustificazione nel quadro dei costi e dei benefici derivanti dall'integrazione di un gruppo⁴⁴⁶.

Tale disposizione è finalizzata ad arricchire l'informazione dei soci di minoranza delle società controllate, in merito al contenuto e alle modalità di realizzazione delle operazioni effettuate dalla società soggetta a direzione unitaria, ma, al tempo stesso, si pone come strumento atto a verificare la correttezza di una determinata operazione e la corrispondenza della stessa a quell'interesse di gruppo il cui perseguimento sembrerebbe in via di principio consentito da parte del legislatore. Si tratterebbe, pertanto, di una norma che si inserisce in un sistema che, in astratto, legittima il perseguimento della direzione unitaria del gruppo, anche in presenza di un contestuale sacrifi-

⁴⁴³ Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, Commentario Scialoja Branca, 2005

⁴⁴⁴ Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, *Giur comm.*, 2004, 76; Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv soc* 2003, p. 771

⁴⁴⁵ Per una analisi della norma, v. Galgano, *sub art. 2497ter*, in *Direzione e coordinamento di società*, in Commentario del codice civile Scialoja-Branca, Bologna-Roma, 2005, p.126 ss; Pennisi, *La disciplina delle società dirette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum GF Campobasso*, Torino, Utet, 2007, p.906 ss

⁴⁴⁶ In questi termini, si esprime la Relazione Ministeriale al decreto legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri il 10 gennaio 2003. Per un primo commento, si veda anche A.Niutta, *I gruppi di società nella legge-delega n.366 del 3 ottobre 2001*, in *Riv.dir.comm.*, 2002, I, p.357 ss. e spec. p. 364 s..

co imposto alle controllate, ai soci e ai creditori di questa, trovando come contrappeso la responsabilità della società sussidiaria della controllante (se gli stessi non siano stati soddisfatti dalla controllata)⁴⁴⁷.

Tuttavia, la giustificazione del compimento di un atto e, più in generale, della politica gestoria realizzata da una società nella dimensione di gruppo, sembrerebbe attribuire (anche) ai soci una funzione di controllo in senso lato sulla gestione sociale e (indirettamente) sul gruppo nel suo insieme, così confermando la possibilità di assegnare all'informazione degli azionisti quella finalità di controllo, che sembrava essere drasticamente negata da parte della tradizionale dottrina.

Il principale vantaggio di tale norma sembrerebbe, in ogni caso, legato alla ripartizione dell'onere della prova, in ordine all'esistenza dell'interesse di gruppo e ad un eventuale vantaggio diretto o indiretto di una determinata operazione, proprio perchè, in tal modo, lo stesso graverebbe sul

⁴⁴⁷ Per quanto riguarda le sanzioni conseguenti ad un difetto di motivazione o una motivazione inesatta o non veritiera, da un punto di vista civilistico, è possibile ritenere sussistente una responsabilità degli amministratori, ai sensi dell'art.2395, in tutti quei casi in cui la motivazione inesatta o incompleta di una data operazione abbia cagionato al socio o la terzo un pregiudizio diretto. Al tempo stesso, però, qualora tale motivazione si riveli non logica, incompleta o contraddittoria, il singolo socio potrà impugnare la relativa determinazione solo a condizione che la stessa confluisca in una delibera consiliare e che tale delibera sia lesiva di un suo diritto soggettivo (art.2388, 4°co), laddove, se il *deficit* informativo ha avuto un effetto determinante rispetto all'adozione di una determinata delibera, ciascun socio potrà far valere l'invalidità a norma degli art.2377 s.s..Non si esclude, in ogni caso, la possibilità che tale violazione dia luogo ad un'azione sociale promossa dalla minoranza (art. 2393-bis). Probabilmente, il rimedio che appare più adeguato in questa sede è la denuncia di gravi irregolarità, di cui all'art.2409 (specialmente nel caso in cui la società si avvalga della facoltà di abbassare le percentuali di partecipazione, di cui al 1°comma, per promuovere tale iniziativa), proprio perchè un difetto della motivazione pare compatibile con un'azione di natura cautelare, alla quale può seguire, se la violazione effettivamente sussiste, un'azione risarcitoria, proponibile anche dallo stesso amministratore giudiziario (In giurisprudenza, Trib. Roma, 13 luglio 2000, in *Giur.comm.*, 2001,I, p.451 s.s., ove l'omessa informazione nei confronti dei soci di minoranza su operazioni societarie da parte di società del gruppo è stata valutata alla stregua di grave irregolarità ai sensi dell'art.2409 c.c).

Rileva la particolare problematicità di tale adempimento, nel caso di determinazioni individuali rese dall'amministratore unico o dall'amministratore delegato, P. Montalenti, *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario (l. 366/2001)*, Convegno di Como, 11 maggio 2002, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 628, proponendo di assolvere l'obbligo di motivazione nell'ambito dell'informazione periodica da rendere al consiglio o all'assemblea, o prevedendo obblighi documentali specifici.

Passando ai rimedi penalistici, una motivazione inveritiera non pare sottrarsi all'applicazione dell'attuale norma sulle false comunicazioni sociali, che punisce gli amministratori e gli altri soggetti che espongono il falso o omettono il vero, "con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico e al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto", posto che rientrano nell'ambito applicativo della stessa disposizione tutte quelle comunicazioni che trovano fondamento nella legge (art.2622 c.c.).

gruppo di controllo, ovviamente dotato di una maggiore consapevolezza sulle strategie complessive del gruppo e sulla possibile giustificazione della singola operazione⁴⁴⁸.

La dottrina sottolineava come l'insufficienza informativa desumibile dal vigente quadro normativo si riflettesse principalmente sulla difficoltà per i soci esterni⁴⁴⁹ di provare l'operazione od omissione dannosa per la società controllata ed- eventualmente- il nesso causale tra la direttiva della capogruppo e il pregiudizio subito dalla società⁴⁵⁰

⁴⁴⁸ Tale circostanza è sottolineata, in particolare, da N. Abriani, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma di diritto societario*, relazione alla tavola rotonda su “*Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario (1.366/2001)*”, Como, 11 maggio 2002, in *Giur.comm.*, 2002, 1, p.619 s., il quale, tra l'altro, sottolinea il pericolo che la formulazione generica della norma- che contempla tutte le decisioni influenzate dalla *holding*, anche non in conflitto di interessi o potenzialmente dannose- possa generare un fenomeno di disinformazione da eccesso di informazioni; nello stesso senso, ravvisa un rischio di eccesso di informazioni, P. Montalenti, *Corporate governance: raccomandazioni Consob e prospettive di riforma*, in *Riv.soc.*, 1997, spec. p.730.

⁴⁴⁹ L'espressione “*soci esterni*” è di uso comune tra gli studiosi del diritto dei gruppi di società. In prima battuta sembrerebbe trattarsi solamente di una differente modalità per evocare la categoria dei soci di minoranza, ma ad una riflessione più attenta, però, questa coincidenza non si mostra poi così perfetta. Infatti, secondo G. Scognamiglio (*Le prospettive della tutela dei soci esterni*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 166) il richiamo ai soci di minoranza *tout court* costituisce un'imprecisione perché, se con l'espressione “*soci esterni*” si intende evocare i soci esterni al controllo, potrebbe ben accadere che essi non corrispondano alla minoranza aritmetica quando, ad esempio, si tratti del c.d. controllo di fatto (art. 2359, 1° comma, n. 2). In aggiunta a tale ipotesi si rammentano i casi nei quali la posizione di controllo derivi da “*particolari vincoli contrattuali*” (art. 2359, n. 3), da “*contratto*” o da “*clausole statutarie*” (art. 2469-*septies* cod. civ.) ovvero dagli “*accordi con altri soci*” di cui all'art. 26 del decreto legislativo 9.4.1991 n. 127 in materia di bilancio consolidato o, ancora, all'art. 93, 1° comma lett. a) del testo unico sull'intermediazione finanziaria: ai fini dell'applicazione dei testi normativi citati, non deve necessariamente rintracciarsi né una posizione di controllo né una minoranza aritmetica.

I soci esterni si contrappongono ai soci interni rispetto ad un luogo, questo luogo identificandosi con i processi decisionali, e, quindi, con la possibilità di influire sulle scelte della società e, conseguentemente, “*alle politiche gestionali più ampie*” del gruppo (così D'Alessandro, *Il diritto delle società dai “battelli del Reno” alle “navi vichinghe”*, in *Foro it.*, 1988, V, c.51).

Per apprezzare il *proprium* di questa espressione o, in altri termini, per giustificare l'utilità conoscitiva del ricorso a questa nomenclatura, si rende necessario spostare l'attenzione dalla singola società al raggruppamento nella sua interezza, muovendosi, cioè, secondo una terminologia attinta da altri settori scientifici, da una visione atomistica ad una molecolare, anzi, più esattamente, da una società (meramente) controllata ad una società sottoposta ad una altrui attività di direzione e coordinamento.

L'espressione “*soci esterni*” acquista infatti un significato che va al di là della mera valenza descrittiva, solamente qualora si consideri il disegno unitario perseguito dalle imprese del gruppo. Se, al contrario, si limita il campo d'osservazione alla singola società il problema non potrà che coincidere con quello tradizionale del conflitto tra maggioranza e minoranza, ed evocare, quindi, l'operatività degli usuali strumenti societari, quali, innanzitutto, il conflitto di interessi, l'abuso di maggioranza o, eventualmente, di minoran-

Mentre chiara è la *ratio* sottesa alla suddetta previsione, meno chiari sono i rimedi rispetto ad una sua eventuale violazione: sebbene si prevedano delle ipotesi di recesso per i soci della controllante che, a seguito della partecipazione ad un'altra società, abbia di fatto modificato l'oggetto sociale, non sono disposte delle analoghe forme di pubblicità a favore di questi ultimi, mancando appunto uno specifico obbligo in capo agli amministratori di illustrare quando ed in che modo tale modifica si sia realizzata.

za : nell'ottica della singola società non bisognerebbe fare altro, infatti, che verificare l'uso legittimo dello strumento societario con la conseguenza che quelle decisioni svantaggiose per la singola società - e quindi per tutti i soci- che trovino però fondamento nell'esercizio della direzione unitaria, e risultino dunque giustificate nell'ottica del gruppo - e, questa volta, solo per i soci interni al gruppo medesimo - sarebbero sempre e comunque da sanzionare proprio nell'ottica della singola società; e, ancora una volta, non si comprenderebbe il perché dei "*soci esterni*" essendo, in questa prospettiva, la "estraneità" nient'altro che una nuova etichetta apposta al vecchio contenitore della "*minoranza*".

I soci "*esterni*" sono tali perché estranei non ad una qualsiasi decisione della società, ma piuttosto in quanto esclusi dal "*luogo*" nel quale si forma la direzione unitaria.

L'allarme generato dal pericolo di gruppo è alla base della creazione della categoria dei soci esterni o, più esattamente, dell'emersione di una nuova esigenza di tutela nell'ambito di una società che non sia più atomo; esigenza di tutela che sussiste vuoi che si consideri la società capogruppo, vuoi che si guardi alla situazione delle società controllate: in entrambi i casi i soci esterni sono parimenti esclusi dalla formazione della direzione unitaria.

E' proprio il riconoscimento della legittimità del fenomeno dei gruppi e, di conseguenza, della possibilità del contemperamento degli interessi dei singoli partecipanti rispetto a quelli dell'impresa unitariamente esercitata (e quindi della ammissibilità del ricorso a "*rimedi compensativi*") che rende particolarmente evidente la situazione di estraneità di alcuni dei soci: in assenza di una siffatta previsione, infatti, ogni deviazione dall'interesse sociale che violi le norme del codice civile, seppur giustificabile nell'ottica del gruppo, sarebbe inevitabilmente da sanzionare. In quest'ordine di idee Sacchi, Sui *gruppi nel progetto Mirone*, in *La corporate governance nelle società non quotate*, Atti del convegno di studio, Como, 12-13 novembre 1999, a cura di S. Rossi e S.M. Zamperetti, Milano, 2001, ed in *Giur comm.*, 2000,I, p.366, il quale, riferendosi al riconoscimento dell'ingerenza della capogruppo contenuto nell'allora in discussione progetto di riforma Mirone, evidenziava esattamente come, fin quando l'appartenenza di una società ad un gruppo fosse stata apprezzata come un mero fatto, nulla avrebbe potuto autorizzare a discostarsi dalle norme del diritto societario.

⁴⁵⁰ Tra tanti, F.D'Alessandro, *La nuova disciplina dei gruppi di società (Note esegetiche)*, in A.A.V.V., *La disciplina dei gruppi di società nella "novella" del 1974*, Milano, 1978, p.178 s. e 189; Id, *Il diritto delle società da "i battelli del Reno" alle "navi vichinghe"*, in *Foro it.*, 1988, V, c.50; K.J.Hopt, *Groups of Companies. Legal elements and policy decisions in regulating groups of companies*, in A.A.V.V., *Il diritto delle società per azioni. Problemi. Esperienze. Progetti*, a cura di P.Abbadessa- A.Rojo, Milano, 1993, p.719 s.s. e 733; N.Rondinone, *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p.758 s.s., ove si esprime in termini negativi circa la proposta di soddisfare il *deficit* informativo dei soci minoritari attraverso la predisposizione di un documento che si ispiri alla "*relazione di dipendenza*" tedesca, in quanto predisposto dagli stessi organi che avrebbero interesse a celare l'operazione pregiudizievole; lo stesso Autore, peraltro, ipotizza il ricorso ad un sistema di presunzioni semplici, in merito al-

In entrambi i casi lo strumento della motivazione è concepito in chiave di controllo successivo sulla gestione della società, in vista dell'esperimento di rimedi ex post, mentre, in alcun caso, è prevista un'informazione di tipo preventivo, volta a sollecitare la partecipazione dei soci al governo della società⁴⁵¹.

In tali ipotesi, pertanto, si sarebbe resa necessaria da parte degli amministratori della controllante- in osservanza del loro dovere di buona fede- una previa sottoposizione all'assemblea della società da essi amministrata delle determinazioni relative a tali operazioni, onde riceverne l'autorizzazione⁴⁵².

Sebbene tale risultato si possa pur sempre conseguire, con una previsione statutaria che subordini determinati atti di amministrazione ad un'autorizzazione assembleare, sembra che la riforma abbia realizzato uno squilibrio tra l'informazione assicurata ai soci delle controllate (attraverso

l'esistenza di una posizione di conflitto di interessi "formale" degli amministratori del gruppo, *ivi*, p.747 s.s. Ipotizza l'attribuzione agli amministratori dell'obbligo di effettuare un'apposita istruttoria, atta a giustificare ogni scelta di compiere atti intragruppo, e ciò principalmente al fine di prendere in considerazione tutte le alternative offerte dal mercato, F.Denoza, *Modalità di esercizio del controllo e corretto funzionamento del mercato*, in *I gruppi di società*, cit., II, p.1148 s.; Id, *Rules vs.Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur.comm.*, 2000, I, p.338. In particolare, si sottolinea che, nell'ambito di una possibile compensazione dei vantaggi, mentre gli atti redistributivi non sono ammessi se non con l'espressa approvazione di ogni singolo atto da parte della maggioranza degli azionisti disinteressati, gli atti allocativi possono essere ammessi ad una duplice condizione: a)che sia previsto un adeguato compenso per la società svantaggiata; b) che dell'operazione venga data un'adeguata informazione, ovvero, un'informazione che consenta al mercato di valutare l'intera operazione nel suo complesso: così, F.Denoza, *Modalità di esercizio del controllo e corretto funzionamento del mercato*, cit., p. 1147 s.

⁴⁵¹ come, seppure in un diverso ambito, è previsto da parte della direttiva CE 45/94, a favore dei lavoratori inseriti in gruppi di imprese di dimensioni comunitarie (ovvero, con una rilevanza transnazionale). La Direttiva CE 94/45 del Consiglio, del 22 settembre 1994, è reperibile in G.U.C.E., L 254 del 30/09/1994, p.0064-0072. Per un commento, G.Mucciarelli, *Informazione e consultazione dei lavoratori, Comitato aziendale europeo e gruppi di imprese*, in *Riv.soc.*, 1995, p.738 s.s. La relativa direttiva è stata infine attuata dal Dlgs., n.74, del 2 aprile 2002, pubblicato in Gazz.uff, n.96, del 24 aprile 2002.

⁴⁵² In argomento, A.Pavone La Rosa, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in *Riv.soc.*, 1997, p.10 s.s.; anche R.Weigmann, *L'autorizzazione dei soci della capogruppo per le operazioni finanziarie delle società controllate*, in *Contratto e impresa*, 1986, p.335 s.s.;P.Abbadessa, *L'assemblea: competenza*, in Trattato delle società per azioni diretto da G.E.Colombo-G.B. Portale, III, 1, Torino, 1994, p.25 s.s.; si veda anche, M.S.Spolidoro, *Tutela dei soci della capogruppo in Germania (con uno sguardo all'Italia)*, in *Riv.soc.*, 1986, p.1308 s.s. Sottolinea la funzione di disclosure dell'art.2364, P. Montalenti, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur.comm.*, I, 1995, p.733 s.s., con riferimento però alla sottoposizione dell'operazione intragruppo all'assemblea della controllata, onde informare specificamente gli azionisti esterni di questa. Si esprime in senso favorevole, rispetto alla possibilità di sottoporre all'assemblea determinate scelte organizzative, allo scopo di informare e coinvolgere gli azionisti di minoranza, A.Dacò, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002, p.220 s.s.

l'imposizione di obblighi di motivazione) e quelli della controllante, con particolare riferimento alla mancata partecipazione di costoro alla decisione sul compimento di operazioni di particolare rilievo con altre società del gruppo.

A questi ultimi è anche possibile sollecitare chiarimenti e delucidazioni da parte degli amministratori sulle operazioni gestite da essi intraprese ed aventi rilevanza di gruppo, attraverso il consueto esercizio del diritto di informazione in sede assembleare (e, particolarmente, in sede di approvazione del bilancio di esercizio), così consentendo un controllo indiretto sull'andamento del gruppo nel suo complesso.

Particolare rilevanza assume la circostanza che tali motivi debbano essere indicati nella relazione, di cui all'art 2428, con la conseguenza che, non solo saranno assoggettati all'osservanza dei medesimi principi di verità e chiarezza imposti alla redazione del bilancio d'esercizio, ma saranno comunicati dagli amministratori al collegio sindacale, ai sensi dell'art.2429, 1° comma.

Lo stesso vale per l'obbligo per gli amministratori di indicare nella relazione sulla gestione *“i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e di coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati”* (5° comma).

Pertanto, proprio quella disposizione che sembrava introdurre un principio di controllo diretto da parte del socio di minoranza sulla correttezza di una data operazione sociale, contempla l'attribuzione di un diritto, che necessita di essere soddisfatto principalmente in termini di eterotutela, attraverso il ricorso al collegio sindacale o all'autorità giudiziaria. In altri termini, nel disegno del legislatore, il diritto di informazione dei soci minoritari delle controllate sembrerebbe esaurirsi nell'attribuzione di specifici atti di indagine e di reazione, che il collegio sindacale può discrezionalmente attivare, qualora ritenga opportuna tale collaborazione. Sia la predisposizione della comunicazione in discorso- da parte degli amministratori della controllante- che il controllo sulla stessa- da parte del collegio sindacale- sono affidati ad organi espressione della maggioranza e, in quanto tali, non idonei a riportare un'informazione fedele e accurata, proprio sulle operazioni fonte di pregiudizio per le società controllate. Inoltre, sembrerebbe da non sottovalutare l'ipotesi che, dietro ad una motivazione ineccepibile dal punto di vista della coerenza logica, si celi, in realtà, un'operazione scorretta se non pregiudizievole nella sostanza rispetto agli interessi dei soci esterni. Del resto, neppure potrebbe essere considerato irrilevante il caso in cui la motivazione di una data determinazione sia talmente analitica, da impedire al socio di formarsi una corretta opinione sulla medesima.

E' quindi condivisibile l'opinione secondo cui, nell'ambito della riforma, la posizione dei soci esterni al gruppo sia stata assimilata e modellata su quella prevista per i piccoli azionisti di socie-

tà quotate, entrambi considerati come esclusivamente interessati al valore ed alle condizioni del proprio investimento, destinatari di un'informazione esterna coincidente con quella spettante al pubblico, titolari formalmente di iniziative e poteri di controllo, che non avranno mai né gli incentivi né la possibilità di attivare, proprio perché le uniche informazioni di cui dispongono sono quelle che pervengono attraverso il filtro selettivo dell'organo di amministrazione e l'unica forma di tutela che ricevono è quella che il collegio sindacale stabilisce discrezionalmente di apprestare loro.

Sembra, allora, evidente che la tutela offerta dal legislatore ai soci di minoranza di controllanti e di controllate sia rinvenibile sul piano dell' *exit*, piuttosto che su quello di *voice*.

Sebbene sia prevista una responsabilità diretta verso il socio o il creditore danneggiati dall'attività di direzione e coordinamento, è da verificare se in concreto i soci avranno interesse a sopportare i costi di un'iniziativa giudiziale, in cui l'onere probatorio a loro carico è certamente agevolato in generale dal suddetto obbligo di *disclosure* sulle ragioni di una determinata operazione, nonché dal fatto che la responsabilità della controllante è, appunto, diretta; ma tutte le volte in cui la società pretenderà di far valere l'esenzione da responsabilità, in quanto "*il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato*" (art. 2497, 1° co.), saranno i soci che agiscono in giudizio a dover eccepire l'insussistenza di quei vantaggi⁴⁵³.

Difficoltà probatorie si prevedono anche nel caso in cui il socio intenda far valere una responsabilità solidale per chi ha partecipato al compimento del fatto lesivo o vi abbia comunque consapevolmente tratto beneficio (art.2497, 2° comma).

Altro problema concerne i limiti del sindacato dell'autorità giudiziaria sull'operazione che, a seguito di una non convincente motivazione, le venga sottoposta: conformemente agli orientamenti giurisprudenziali e dottrinali prevalenti, tale sindacato non potrà estendersi al merito dell'operazione, potendo al limite avere ad oggetto la regolarità delle procedure utilizzate dai gestori per l'attuazione delle stesse⁴⁵⁴. Ma un controllo sul procedimento con cui è stata posta in essere un'o-

⁴⁵³ Sul punto si è soffermato L.Enriquez, *Vaghezza e furore. Ancora sul conflitto di interessi nei gruppi di società in vista dell'attuazione della delega per la riforma del diritto societario*, cit., p.257, nota 14, che sottolinea come l'esigenza di ricorrere a perizie e consulenze anche da parte dell'attore è tale da generare costi notevoli e tale circostanza, unitamente al rischio di non persuadere il giudice circa l'insufficienza di tali vantaggi, crea un inevitabile disincentivo rispetto alla promozione dell'azione; v. altresì Id, *Gruppi piramidali, operazioni intragrupo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur.comm.*, 1997, 1, spec.a p.725 s.

⁴⁵⁴ Sottolinea la difficoltà di attribuire ai giudici un controllo di legittimità sulla adeguatezza della motivazione anche N.Salanitro, *Gli interessi degli amministratori nelle società di capitali*, in *Riv.soc.*, 2003, p.52, sia pure con riferimento alla nuova formulazione della norma sul conflitto di interessi degli ammini-

perazione potenzialmente pregiudizievole per la società controllata e i suoi soci e creditori sociali potrebbe rivelarsi insufficiente. Quanto meno, si richiederebbe una valutazione sulla corrispondenza di una determinata operazione o della politica gestoria perseguita dalla società in un dato momento a quel superiore interesse di gruppo, che sembrerebbe legittimare il sacrificio di altri interessi subordinati: sorgono pertanto dei dubbi che il giudizio sulla correttezza della direzione unitaria esca dai confini di un controllo di mera legalità, sfociando invece in un giudizio che tende ad estendersi al merito della stessa, se non proprio alla sua convenienza economica.

Al contrario, un'applicazione rigorosa della regola di giudizio imprenditoriale (la *business judgment rule*) rischierebbe di vanificare la stessa logica sottesa alla teoria dei vantaggi compensativi.

La norma è ispirata a chiare esigenze di trasparenza⁴⁵⁵: nelle dinamiche endogruppo sono apprezzabili strumenti di indirizzo ed influenza che intervengono a livello informale – sotto forma di cd. direttive – che sfuggono, così, ad ogni regolamentazione di legge. Il nuovo dettato normativo dà indirettamente un momento di emersione a tali canali di comunicazione, prevedendo che si renda conto di modi, tempi e ragioni della formazione della volontà della società controllata. Gli argomenti adottati nelle motivazioni delle decisioni in parola rappresentano, poi, la cartina al tornasole della sussistenza delle condizioni per azioni di responsabilità ed esercizio del recesso. Va osservato come l'onere di motivazione riguardi le decisioni solo nella misura in cui possano dirsi “*influenzate*” dalla capogruppo, sull'implicito presupposto che siano ravvisabili anche decisioni assunte dalla controllata in via del tutto autonoma ed a prescindere dalla soggezione all'altrui direzione e coordinamento.

Realisticamente, tutte le decisioni prese dalla società figlia sono, in misura maggiore o minore, influenzate dalla capogruppo, quindi un'analitica motivazione andrà imposta alle sole di esse che presentano elementi non giustificabili se non in nome di una strategia di gruppo, a rischio o di ingessare irrimediabilmente l'agire della società stessa o di ridurre la motivazione ad un mero omaggio formale⁴⁵⁶. Per le stesse ragioni le delibere meramente attuative di volontà formalizzate in altra sede – e, dunque, già motivate – non devono riproporre i profili giustificativi della scelta. L'obbligo di trasparenza in questione solleva problemi di tutela di antitetiche istanze di riservatezza circa le politiche sociali e infragruppo, tanto che si ritiene che l'amministratore possa legittimamente opporre l'interesse alla segretezza della società ed astenersi dalla motivazione⁴⁵⁷. L'u-

stratori, di cui all'art. 2391 c.c.

⁴⁵⁵ L'obiettivo è espressamente enunciato dall'art. 10, lett. a) l. delega n. 366/2001.

⁴⁵⁶ v. Muratore, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, III, Bologna, 2004, p.2178.

⁴⁵⁷ v. Mucciarelli, in *Comm. Maffei Alberti*, Padova, 2005, III, p.2393.

so della generica indicazione “*decisione delle società*” lascia incerta l’individuazione degli organi sociali interessati dall’obbligo in parola.

Appare indubitabile che le decisioni dell’organo amministrativo vadano motivate: lo si desume dalla analoga disposizione che riguarda il caso particolare di sussistenza di “*interessi degli amministratori*” (di cui all’art. 2391 c.c.) e dalla necessità che la motivazione confluisca nella relazione sulla gestione di cui all’art. 2428 c.c.⁴⁵⁸. Inoltre è legittimo imporre all’amministratore, quale gestore della cosa altrui, il dovere di illustrare ragioni ed interessi sottesi all’adozione di decisioni inquadrabili nelle dinamiche di gruppo. L’onere va esteso, ovviamente, anche alle decisioni dell’amministratore unico⁴⁵⁹. I medesimi ragionamenti non sono estendibili agli atti dell’organo di controllo, che per definizione dovrebbe agire al di fuori degli ambiti dell’influenza della controllante. Quanto alle deliberazioni dell’assemblea, sembrerebbe lecito fare leva sulla posizione sovrana dell’organo e sulla sua irresponsabilità, per negare la configurabilità di un onere di motivazione delle sue decisioni. Tuttavia il ragionamento, valido per la società monade, non regge se calato nella realtà di gruppo, laddove la decisione presa dalla maggioranza, che fa capo ad un ulteriore centro di interessi, esterno alla società controllata, è suscettibile di recare traccia di quelle forme di abuso di direzione e coordinamento che sono fonte di responsabilità. Si pensi al caso che la singola decisione vada inquadrata in una più vasta strategia imprenditoriale a livello di gruppo e in questa trovi la causa⁴⁶⁰.

Dunque, non solo gli atti degli amministratori (ovviamente, anche dell’amministratore unico⁴⁶¹), ma anche quelli dell’assemblea devono soggiacere, nei casi di legge, all’obbligo di motivazione, i cui destinatari e beneficiari sono soci di minoranza e creditori, oltre che gli altri organi sociali, nell’ambito dell’esercizio dei rispettivi poteri/doveri, propri delle dinamiche endosocietarie. Resta il fatto che tra la previsione di simili obblighi informativi e la tutela delle ragioni dei soggetti tutelati permane il *gap* rappresentato dalle modalità di effettivo accesso agli atti interessati da parte dei soci esterni e, soprattutto, dei creditori. Quanto alla motivazione che correde le decisioni degli amministratori, tale obbligo va adempiuto nell’osservanza del generale canone di diligenza professionale che ispira tutto l’operato del gestore e si manifesta qui nel dovere di motivare “*analiticamente*” e con “*puntuale*” indicazione delle ragioni determinanti nella scelta. In caso di mancante o insufficiente motivazione possono configurarsi in capo agli amministratori estremi

⁴⁵⁸ Il quadro normativo va completato con la disciplina penale sulle false comunicazioni sociali di cui al novellato art. 2621 c.c.

⁴⁵⁹ Cfr. Pennisi, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, dir. da Abbadessa- Portale, III, Torino, 2006, p. 910.

⁴⁶⁰ Cfr. Cariello, *Comm. Niccolini Stagno D’Alcontres*, III, p. 1859.

⁴⁶¹ Cfr. Pennisi, *op. cit.*, p. 909.

di responsabilità *ex artt.* 2393 e ss. c.c. Per quanto concerne l'obbligo di motivazione delle decisioni dei soci, sorge la difficoltà pratica di individuare il soggetto materialmente tenuto alla stesura delle motivazioni e di determinarne le relative eventuali responsabilità, posto che il verbalizzante è incaricato della traduzione per iscritto del dibattito e dell'effettivo contenuto della deliberazione. La violazione dell'obbligo di motivazione vicia la delibera e la rende annullabile rispettivamente *ex art.* 2377 c.c., per le delibere assembleari, ed in relazione all'art. 2388 c.c. per le delibere dell'organo amministrati

4.1.L'onere probatorio dei vantaggi compensativi

L'art. 2497, comma 1, primo cpv., c.c., disciplina la responsabilità del soggetto (società o ente) che esercita attività di direzione e coordinamento. In particolare, si prevede la responsabilità ⁴⁶² della società o dell'ente che, nell'esercizio della direzione e coordinamento di società, abbia agito nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui, violando i principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale⁴⁶³ delle società medesime, e debba rispondere direttamente ai soci di queste ul-

⁴⁶² di natura extracontrattuale, secondo la Relazione accompagnatoria e una parte della dottrina. La Relazione al D.Lgs. n. 6/2003, par. 13, afferma che la responsabilità dettata da questa impostazione normativa è apparsa fondamentalmente di "*stampo aquiliano, e necessariamente della controllante direttamente verso i danneggiati*". A sostegno della medesima tesi, fra gli altri, G. Sbisà, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, *Contratto e impresa*, 2003, p.605; ma anche F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, Tratt Galgano, XXIX, 2003, p. 186.

Viceversa, di tipo contrattuale secondo altra parte della dottrina: in particolare, R Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur comm.*, 2003, I, p.668 ss., il quale rileva che l'indicazione fornita dalla Relazione, in quanto non trasfusa in norme precettive, "*non è vincolante per l'interprete*", e afferma che, qualora si consideri - come avviene nella Relazione illustrativa - l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento come "*del tutto naturale e fisiologico*", allora risulta "*più coerente sul piano sistematico qualificare come contrattuale la responsabilità da direzione e coordinamento*", nonostante, per ammissione dello stesso Autore, vi siano degli elementi testuali insiti nello stesso art. 2497, comma 1, c.c., che farebbero propendere per la diversa soluzione della responsabilità extracontrattuale. Per una tesi che prevede la distinzione fra la posizione dei soci delle società controllate e quella dei creditori, si veda R. Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, 2004, 538 ss., il quale conclude nel senso di ritenere che l'azione dei soci della controllata sia di natura contrattuale, in quanto derivante dalla violazione di "*un dovere di protezione a contenuto definito, posto dal legislatore a carico di ben determinati soggetti e nell'interesse di altri soggetti ugualmente ben determinati*".

⁴⁶³ Per un tentativo di interpretazione delle formule "*interesse imprenditoriale proprio o altrui*" e "*violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*", V. Cariello, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p.1240 ss., il quale sostiene che "*la richiesta che l'attività di direzione e coordinamento si conformi ai principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale prelude alla "contrattualizzazione" della responsabilità della capogruppo*". In particolare, sui concetti di "*corretta gestione societaria e imprenditoriale*", V. Salafia, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*,

time 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*”.

Un aspetto di particolare interesse è rappresentato dalla responsabilità nei confronti dei soci della controllata per il “*pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale*”⁴⁶⁴ e nei confronti dei creditori per “*la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società*”.

Mentre per quanto concerne questa seconda espressione, non vi è dubbio che, nella individuazione della responsabilità della *holding*, ci si possa riferire ai criteri di determinazione della responsabilità degli amministratori per negligente gestione⁴⁶⁵, per la prima si ritiene che si intenda sanzionare l’attuazione di politiche di gruppo che rispettivamente riducano o, addirittura, “*impediscono la remunerazione del capitale della controllata*”⁴⁶⁶ ossia la sua “*capacità di produrre reddito a beneficio dei soci, e che "deprezzino il valore di scambio delle partecipazioni al suo capitale sociale*”⁴⁶⁷

Indici rivelatori per capire secondo quali modalità sia stata intesa dal legislatore della riforma la teoria dei vantaggi compensativi⁴⁶⁸ sono contenuti nella norma e consistono nella “*manca di danno*”, la quale va valutata alla luce del “*risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento*” e, in alternativa, nella “*integrale eliminazione del danno anche a seguito di operazioni a ciò dirette*”.

2003, p.390 ss.

⁴⁶⁴ Sull'argomento fra gli altri, V. Salafia, *La responsabilità della holding*, cit., 390 ss., il quale rileva che il danno subito dal socio della controllata è “*conseguenza del danno direttamente patito dal patrimonio della società, id est è danno "riflesso"*”.

⁴⁶⁵ Sul punto I. Fava, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, 2003, p.1197 ss., secondo cui l’azione del creditore non si pone in contrasto coi principi codificati nell'art. 2394 c.c..

⁴⁶⁶ Così G.Sbisà, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 601.

⁴⁶⁷ In questo senso G. Sbisà, *ibidem*

⁴⁶⁸ Sull'argomento, fra gli altri, U. Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, I, 2004, p.61 ss.. Prima della riforma spunti interessanti in proposito sono stati forniti da un gruppo di studiosi noto come *Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società*, *Un diritto dei gruppi di società per l'Europa*, in *Riv. soc.*, 2001, p.384. Secondo tali studiosi la legittimità di una politica di gruppo, anche se non coincidente con gli interessi della propria società, sussiste alle seguenti condizioni: - il gruppo deve essere strutturato in modo equilibrato e stabile; - la società del gruppo deve essere inserita in una politica di gruppo coerente e stabile; - gli amministratori possono ragionevolmente ritenere che i pregiudizi (in particolare quelli relativi alla privazione di opportunità di affari) vengano compensati da vantaggi entro un periodo di tempo prevedibile.

In particolare, dal concetto di “*danno mancante*” si potrebbe desumere una applicazione tendenzialmente rigida, “*ragionieristica*” dei vantaggi compensativi, i quali ultimi dovrebbero, pertanto, essere proporzionali al pregiudizio e tali da far risultare il danno, appunto, mancante, nel senso di “*quantitativamente*” eliminato⁴⁶⁹. Inoltre, si dovrebbe trattare di vantaggi compensativi non solo ragionevolmente prevedibili⁴⁷⁰, bensì realizzati in concreto. Tale interpretazione risulterebbe peraltro confermata dalla seconda parte della norma, che presenta come alternativa all’assenza di danno alla luce del risultato complessivo la integrale eliminazione del danno stesso anche con operazioni a ciò dirette⁴⁷¹, secondo quello che è stato definito in dottrina “*una sorta di ravvedimento operoso*” con effetti preclusivi rispetto all’esercizio di un’eventuale azione risarcitoria o, anche, una sorta di indennizzo del pregiudizio⁴⁷².

Sulla *holding* pertanto grava l’obbligo di indicare strategie di gruppo che assicurino la creazione di valore per i soci di tutte le società soggette ad attività di direzione e coordinamento⁴⁷³, il che non implica l’ assoluta impossibilità di deliberare ed attuare strategie apparentemente svantaggiose per alcune società del gruppo. Infatti, qualora venga deciso il compimento di un’operazione pregiudizievole per una delle società dirette e coordinate, nella valutazione della responsabilità della capogruppo si devono comunque considerare i “*risultati complessivi*” dell’attività di direzione e coordinamento secondo una visione d’insieme del gruppo societario. Ed è proprio a questa esigenza che ha tentato di rispondere l’art. 2497, comma 1, ult. cpv., c.c. che, dando attuazione alla c.d. teoria dei vantaggi compensativi⁴⁷⁴, prevede l’esclusione della responsabilità della

⁴⁶⁹ Di tale avviso, fra gli altri, R. Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, cit, p.673 ss., il quale sostiene che il danno dovrebbe essere “*eliso in senso ragionieristico e sul piano quantitativo*”. *Contra* F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, cit, p.182; C. Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, p.143, il quale sostiene che sia necessaria “*non una sorta di analitica compensazione tra partite attive e passive, bensì una valutazione globale, quindi sintetica, della complessiva attività*”.

⁴⁷⁰ Così P. Montalenti, *Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, *Giur comm.*, 1995, I, p.733.

⁴⁷¹ A ravvisare delle difficoltà per il giudice a valutare “*in che misura un intervento operato in tempi successivi al fatto lesivo, in mutate condizioni di mercato, abbia eliminato il pregiudizio*” L. Panzani, *Interpretazioni dinamiche e nuove letture del diritto fallimentare: gli amministratori ed i soci*, in *Fall.*, 2004, p.979.

⁴⁷² A. Niutta, *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p.373 ss.. L’Autore sostiene che “*la funzione dell’obbligo di un eventuale indennizzo si comprende solo quando da una valutazione in termini prognostici non risultino vantaggi, ovvero nell’ipotesi in cui gli stessi vantaggi - pur ragionevolmente prospettati - in concreto non dovessero sussistere*”.

⁴⁷³ In questo senso G. Sbisà, *op. cit.*, p.602

⁴⁷⁴ Fra i tanti a sostenere che con l’art. 2497, comma 1, ult. cpv., c.c., si sia attuata la teoria dei vantaggi compensativi, R. Rordorf, *op. cit.*, p.538 ss.. La teoria dei vantaggi compensativi era già stata accolta dal-

capogruppo se 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*”.

Ne deriva che non sussiste responsabilità della capogruppo se si realizza la ben nota compensazione. Ma l'esclusione della responsabilità, alle condizioni summenzionate, può estendersi sia agli amministratori della capogruppo che hanno deciso l'operazione apparentemente dannosa, sia a quelli della controllata che ne hanno dato attuazione.

Il concetto di “*risultato complessivo*” è piuttosto vago, anche a causa dell'assenza di limiti temporali specifici entro cui effettuare una valutazione⁴⁷⁵. In particolare, il risultato complessivo potrebbe essere considerato al momento della chiusura dell'esercizio⁴⁷⁶ in cui è stata posta in essere l'operazione pregiudizievole e se ne sono verificati gli effetti negativi oppure nel diverso momento in cui tali ultimi si sono realizzati; oppure al tempo dell'uscita della controllata dal gruppo - ipotesi, quest'ultima, problematica dal punto di vista dell'incertezza del verificarsi della suddetta uscita, oppure in un tempo ancora diverso, con valutazione da svolgersi al tempo dello svolgimento del giudizio instaurato con l'azione facultata dall'art. 2497⁴⁷⁷.

Altra dottrina preferisce interpretare il concetto di risultato complessivo nel senso di “*strategia globale*” risultante da “*piani strategici, industriali e finanziari predisposti dalla capogruppo, nonché dalla motivazione delle decisioni assunte dalle società soggette all'attività di direzione e coordinamento*”⁴⁷⁸. Tale dottrina afferma, conseguentemente, l'insussistenza della responsabilità - tanto in sede civile, quanto in sede penale -ogniqualevolta l'operazione pregiudizievole per la controllata sia compensata da vantaggi in concreto realizzati o ragionevolmente prevedibili, così come si può desumere dalla più ampia strategia di gruppo, dalle motivazioni di cui all'art.

la giurisprudenza prima della riforma. In questo senso la Cassazione aveva chiarito che “*al fine di verificare se l'operazione abbia comportato o meno per la società che l'ha posta in essere un depauperamento effettivo occorre tener conto della complessiva situazione che, nell'ambito del gruppo, a quella società fa capo, potendo l'eventuale pregiudizio economico che da essa sia direttamente derivato aver trovato la sua contropartita in un altro rapporto e l'atto presentarsi come preordinato al soddisfacimento di un ben preciso interesse economico, sia pure mediato e diretto*” (Cass 5 dicembre 1998, n. 12325; Cass 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. it.*, 2005, p. 69, con nota di Weigmann ed in *Società*, 2005, p. 164 ss, con commento di Ciampoli, I “*vantaggi compensativi*” nei gruppi di società).

⁴⁷⁵ Così R. Rordorf, *op. cit.*, 538 ss. Per l'indicazione di alcuni tra i principali aspetti problematici discendenti dalla mancanza di limiti temporali per la valutazione del risultato complessivo, si veda G. Sbisà, *op. cit.*, p.603 e s..

⁴⁷⁶ Contrario al riferimento all'esercizio sociale G. Sbisà, *op. cit.*, p.604, il quale afferma che “*il riferimento all'esercizio sociale è incompatibile con il criterio del risultato complessivo e non potrebbe valere per tutte le operazioni di lunga durata*”.

⁴⁷⁷ Queste svariate ipotesi sono proposte da V. Cariello, *op. cit.*, p. 1247 e s.

⁴⁷⁸ In questo senso G. Sbisà, *op. cit.*, p.604

2497-ter c.c. e dalla relazione sulla gestione ex art. 2497-bis, ult. comma, c.c., secondo un'interpretazione "elastica" dei vantaggi compensativi⁴⁷⁹ Ma tali orientamenti sono suffragati dalla presenza nella medesima norma dei concetti tendenzialmente anelastici di danno mancante e di atto diretto alla integrale eliminazione del danno, facendo preferire una tesi rigorosa del concetto di "risultato complessivo"⁴⁸⁰.

Il problema dell'onere probatorio dei vantaggi compensativi verrebbe risolto, secondo parte della dottrina⁴⁸¹, alla luce dell'art. 2497 bis, comma 5, c.c., il quale prevede che gli amministratori delle controllate "devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi" con la capogruppo e con le altre società del gruppo, "nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati". Infatti, si è sostenuto che, qualora la giurisprudenza applicasse questa norma pretendendo che con la relazione sulla gestione siano descritti in modo analitico i rapporti infragruppo e siano indicati "in precisi termini quantitativi l'effetto dell'attività di direzione e coordinamento sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati"⁴⁸², allora l'onere di dimostrare l'entità e, a monte, l'esistenza dei vantaggi compensativi verrebbe a gravare sugli amministratori, anche in virtù del "criterio di vicinanza" della prova. Ma la medesima dottrina rileva che l'omissione da parte degli amministratori della indicazione nella relazione sulla gestione della esatta entità degli effetti dell'attività di direzione e coordinamento sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati, renderebbe inoperante l'art. 2497, comma 1, ult. cpv., c.c., con la conseguente impossibilità di esclusione della responsabilità⁴⁸³.

Un altro elemento normativo depone in senso favorevole all'attribuzione dell'onere probatorio in punto di vantaggi compensativi in capo agli amministratori. Si tratta dell'art. 2497 ter c.c. in materia di obbligo di analitica motivazione di tutte quelle decisioni delle società soggette a direzione e coordinamento che sono "influenzate" dalla capogruppo⁴⁸⁴. In questo senso si esprimeva an-

⁴⁷⁹ v. anche F. Galgano, *Il nuovo diritto societario*, cit, p.182, il quale parla di "senso coordinato degli artt. 2497, comma 1, e 2634, comma 3".

⁴⁸⁰ Conclusione cui perviene Cass 24 agosto 2004, n. 16707, in *Giur. it.*, 2005, p. 69 ed in *Società*, 2005, p. 164

⁴⁸¹ Sul punto si veda R. Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, cit, 674 e s., il quale giunge ad affermare che l'art. 2497-bis, comma 5, c.c., qualora sia valorizzato dalla giurisprudenza, "potrebbe sostanzialmente eliminare in limine lo stesso problema di determinare la nozione di vantaggio compensativo".

⁴⁸² Così R. Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, cit, 675.

⁴⁸³ In questo senso R. Sacchi, *ibidem*.

⁴⁸⁴ In proposito R. Rordorf, *op. cit.*, 538 ss., evidenzia che, al fine di evitare che la suddetta norma "si traduca in un inutile aggravio di attività burocratica", l'obbligo di motivazione si impone soltanto in quei casi in cui "l'interesse del gruppo abbia condotto a prendere una decisione che, altrimenti, non sarebbe

che una parte della dottrina⁴⁸⁵, sebbene in riferimento all'art. 10, lett. b), L. n. 366/2001⁴⁸⁶, la quale evidenziava come dall'obbligo di motivazione delle "*decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo*" dovesse discendere l'attribuzione dell'onere probatorio in punto di vantaggi compensativi agli amministratori della *holding* che hanno imposto una certa strategia di gruppo e a quelli della società controllata che vi hanno dato attuazione, ossia a quei soggetti che abbiano "*interesse a sostenere il carattere fisiologico dell'operazione infragrupo*" e che "*sono - o, per lo meno, dovrebbero essere, se hanno operato con diligenza - nelle migliori condizioni per fornire la prova dei vantaggi compensativi*"⁴⁸⁷.

Oltre che in base alle citate norme sulla trasparenza dei processi decisionali infragrupo, a conclusioni non dissimili si giungerebbe anche in base ai principi generali in materia di prova e sui quali sembrerebbe non incidere la diversa qualificazione - contrattuale ovvero extracontrattuale - della responsabilità ex art. 2497, comma 1, c.c.⁴⁸⁸. Qualora fosse l'attore a dover provare l'insus-

stato ovvio e naturale assumere per la controllata, ossia in tutte quelle circostanze in cui una certa operazione sia giustificabile, solo o per lo più, nell'ottica dei vantaggi compensativi, i quali dunque andranno all'occorrenza verificati anche e proprio alla luce delle motivazioni a suo tempo fornite dalla società che ha compiuto scelte apparentemente per essa negative".

⁴⁸⁵ Si veda N. Abriani, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario, Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, cit, 620, in relazione all'art. 10, lett. b) della legge delega (L. n. 366/2001). L'Autore sostiene, in punto di obbligo di motivazione delle "*decisioni conseguenti ad una valutazione dell'interesse del gruppo*" che "*all'obbligo di motivazione dovrebbe affiancarsi uno spostamento dell'onere della prova in ordine all'interesse di gruppo e al vantaggio compensativo, la cui sussistenza nel caso concreto andrebbe pertanto dimostrata dagli amministratori della holding che hanno imposto l'operazione e dagli amministratori delle controllate che hanno ritenuto doveroso dare ad essa attuazione*". Attribuire il suddetto onere in capo agli amministratori della holding e a quelli della controllata sarebbe coerente con il "*principio di maggior vicinanza della prova (e della consapevolezza delle strategie di gruppo)*" e con la natura di "*scriminante del vantaggio compensativo rispetto alla responsabilità penale e civile degli amministratori*". Si veda anche R. Sacchi, *Conclusioni a Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, cit., 638.

⁴⁸⁶ Sul punto N. Abriani, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario*, cit., 620; nello stesso senso anche R. Sacchi, *Conclusioni a Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, cit, p.638 e s.

⁴⁸⁷ Così R. Sacchi, *Conclusioni a Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, cit, p.638.

⁴⁸⁸ Sul punto I. Fava, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, in *Società*, 2003., p.1202, evidenzia che, per quanto riguarda l'onere della prova, le regole operative potrebbero risultare pressoché identiche. Se si sostenesse la tesi della responsabilità contrattuale, "*la presenza di clausole generali di correttezza e diligenza quali parametri per accertare l'eventuale inadempimento dell'obbligazione pone il (preteso) creditore in una posizione sostanzialmente non dissimile da quella di chi agisce a titolo di illecito, come sempre accade nel caso di violazione di obbligazioni aventi ad oggetto non già un risultato da conseguire, bensì una condotta, nelle quali, come noto, la "diligenza" svolge il duplice ruolo di determinazione della prestazione dovuta e di criterio di responsabilità*". Anche A. Badini Confalonieri e R. Ventura, *Nuove norme in tema di direzione e coordinamento di società*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, 2004, p. 2178 e s., rilevano come la na-

sistenza dei vantaggi compensativi, egli sarebbe gravato dalla c.d. “*prova negativa*”⁴⁸⁹. Peraltro, è stato notato che, ove anche l’onere probatorio gravasse sull’attore, “*spetterebbe pur sempre al convenuto allegare e dimostrare in via di eccezione i fatti non dedotti dall’attore, idonei a qualificare come corretta la politica di gruppo, nel suo “risultato complessivo”, e conseguentemente l’operazione gestoria contestata*”⁴⁹⁰

5. Il collegio sindacale e le informazioni ai fini del controllo sulla gestione: lo scambio informativo tra organi di controllo ex art. 2403 bis , 2° co., c.c.

La dimensione di gruppo dei poteri dell’organo amministrativo amplia, rispetto alla società autonoma, il bisogno di informazioni del collegio sindacale, il quale, per adempiere ai suoi compiti deve essere informato su quanto avviene non solo nella propria società, ma anche nelle altre società del gruppo. In particolare, ove oggetto del controllo del collegio della capogruppo sia il comportamento degli amministratori della società madre, è facile intuire come una adeguata valutazione sarà possibile solo se esso dispone di dati ed informazioni relativi non solo alla capogruppo, ma anche alle società dipendenti.

E’ evidente come solo una collaborazione costante tra gli organi sociali delle varie società del gruppo possa assicurare al collegio sindacale di una società per azioni dominante le informazioni necessarie per adempiere i propri compiti di controllo.

Il tema della circolazione intragruppo delle informazioni, da tempo dibattuto⁴⁹¹ ha ricevuto un forte impulso, per quanto concerne le società quotate, dalle Raccomandazioni CONSOB del 20.2.1997⁴⁹². In esse l’autorità di vigilanza ha suggerito una serie di regole di condotta, alcune delle quali direttamente attinenti al collegio sindacale della holding. Più precisamente, ai sindaci della capogruppo si è richiesto di verificare le modalità di realizzazione delle operazioni che hanno un’incidenza rilevante sulla situazione economico-patrimoniale della società e del gruppo o

tura della responsabilità - contrattuale o extracontrattuale - ex art. 2497 c.c., non sia particolarmente significativa per la ripartizione dell’onere probatorio in tema di vantaggi compensativi, la quale ultima “*sembra potersi determinare in base ai caratteri propri della condotta prevista dalla norma*”.

⁴⁸⁹ Peraltro non unanimemente accolta. Sulla “*prova negativa*”, fra gli altri, S. Patti, *Prove, Disposizioni generali*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, 1987, p.52 ss., il quale evidenzia che il principio della “*migliore attitudine alla prova*” giustifica lo sfavore manifestato dalla giurisprudenza nei confronti della prova del fatto negativo.

⁴⁹⁰ Così A. Badini Confalonieri e R. Ventura, op. cit., p.2179.

⁴⁹¹ E v. Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all’interno del gruppo*, in *I gruppi di società*. Atti del convegno di Venezia, 16/18-11-1995, 1, Milano, 1996, p.567 ss., ove ulteriori riferimenti.

⁴⁹² Racc. n. 9701574 del 20.2.1997

che presentano “*elementi di criticità*”, nonché delle operazioni infragruppo, di quelle con parti correlate e di quelle atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione di impresa.

Si è raccomandato altresì che i sindaci della *holding* richiedano agli amministratori di questa di acquisire dagli amministratori delle controllate le informazioni necessarie per svolgere il controllo sull’attività della capogruppo: acquisizione ai fini della quale si prevede che almeno un componente del collegio sindacale della *holding* venga nominato sindaco nei collegi sindacali delle società controllate⁴⁹³.

Secondo la citata comunicazione Consob la via principale per “*accrescere a favore del collegio sindacale la trasparenza sull’attività svolta dalla società anche attraverso imprese controllate è quella di nominare almeno un componente del collegio sindacale della capogruppo sindaco nei collegi sindacali delle società controllate*”, e ciò in quanto “*la partecipazione diretta rappresenta (...) lo strumento attraverso il quale agevolare l’acquisizione, da parte del Collegio sindacale della capogruppo, delle informazioni necessarie ad adempiere le funzioni di propria competenza*”⁴⁹⁴.

Aderendo a tale impostazione la Consob aderiva implicitamente al principio di liceità, ed anzi alla doverosità, della circolazione delle informazioni dalle società controllate alla controllante⁴⁹⁵. Risulta pertanto fondamentale, anche ai fini del controllo sulla conformità ai principi dell’ordinamento dell’amministrazione del gruppo⁴⁹⁶, una cooperazione costante tra gli organi sindacali di tutte le società del gruppo e, più precisamente, la cooperazione nella forma di uno scambio reciproco di dati ed informazioni permette.

Le implicazioni di tali previsioni sul piano sistematico non sono sfuggite alla dottrina, la quale ne ha enucleato “*un dovere di informazione delle controllate ed un diritto-dovere di controllo (anche gestionale) da parte degli organi di controllo della capogruppo*”⁴⁹⁷, sebbene si sia opportunamente precisato come “*non si possa pervenire alla conclusione per cui la circolazione delle*

⁴⁹³ Profilo, quest’ultimo, che presenta - come noto - elementi di interferenza (e di possibile contrasto) con la disciplina sul cumulo degli incarichi.

⁴⁹⁴ Ciò sebbene, ai sensi dell’art. 2399, 1° co, lett. c) prima parte, siano incompatibili con l’ufficio di sindaco e quindi ineleggibili coloro i quali siano legati alla società o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro. Accoglie tale limitazione Matera, *Ineleggibilità e decadenza dei sindaci con riferimento alla disciplina dei gruppi di società*, in *Contratto impresa*, 1991, p.1038. Contrari a tale restrizione invece Ambrosini, *sub artt. 2397-2399*, Comm. Cottino 2004, p. 874 e De Angelis, *Sindaci della holding e delle controllate: non c’è incompatibilità*, in *Società*, 2004, p.420.

⁴⁹⁵ E v. Marchetti, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, p.198

Per approfondimenti sul punto, Tombari, *Il gruppo di società*, p 165 ss e 232 s

⁴⁹⁶ Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori*, p.958

*informazioni nel gruppo è del tutto libera, poiché l'interesse di gruppo non costituisce per se giustificato motivo di divulgazione*⁴⁹⁸.

Con la Legge Draghi si è passati dalla *moral suasion* delle Raccomandazioni CONSOB alla coerenza delle statuizioni normative, seppur disciplinanti profili decisamente più circoscritti. In base all'art. 149, comma 1, lett. d), infatti, i sindaci della *holding* sono tenuti a vigilare sull'adeguatezza delle disposizioni da questa impartite alle società controllate ai fini delle comunicazioni al pubblico ex art. 114 tuf.. Ai sensi del successivo art. 150, comma 1°, inoltre, i sindaci della capo-

⁴⁹⁷Marchetti,, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, Riv soc 1997, p.198.

Un potere-dovere di controllo specifico per i sindaci di società capogruppo è espressamente previsto dall'art. 41 del d.lgs 127/91. Per Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente*, Riv soc., 1997, p. 947, nt. 24, questo è un dato che non stupisce, dal momento che con la normativa sul bilancio consolidato sono stati introdotti nell'ordinamento, con riferimento ad alcuni tipi societari, alcuni frammenti del "*secondo statuto organizzativo di base*", ossia di quello statuto che trova applicazione allorché la società è inserita in un gruppo in posizione dominante o dipendente (sul significato di tale espressione, v. Tombari, *Il gruppo di società*, p. 129).

Tale potere-dovere di cui all'art. 41 non è tuttavia imposto ai sindaci di ogni società per azioni capogruppo, dal momento che sono esonerate dall'obbligo di redigere il consolidato le *holding* a capo di un gruppo di modeste dimensioni ex art. 27, 1 e 2 co, d.lgs 127/91 (su tale esonero e sulle ragioni sottostanti a tale esonero, v. Olivieri, in Colombo-Olivieri, *Il bilancio consolidato*, cit., pp.601 e 694 ss; Balzarini, *La disciplina dei bilanci consolidati*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, p.163) Si deve inoltre aggiungere che, qualora il bilancio consolidato sia redatto anche da controllanti a loro volta controllate, i.e. le *subholdings* (sul problema della redazione dei subconsolidati v. Olivieri, cit., 696; Id., *Gestione dei gruppi e bilancio consolidato: il ruolo dell'assemblea*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, Milano, 1996, III, 1723 s; Colombo, *Problemi in tema di bilancio consolidato*, *ibidem*, II, 1045; Balzarini, op ult cit., 163; Di Sabato, *Il bilancio consolidato nel diritto comune*, in *I bilanci consolidati*, a cura di Di Sabato, Milano, 1994, 8 ss), il controllo sul bilancio consolidato è imposto naturalmente anche ai sindaci di queste società, e dunque ai sindaci di società dipendenti (rispetto alla controllante "primaria" o "dominante")

In generale, il potere di controllo di cui all'art. 41 d.lgs 127/91 si rivela - soprattutto se inteso come potere di controllo non meramente documentale, ma anche sostanziale (in questo senso Fortunato, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, p.1299; Balzarini, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale*, p.644. Nel senso invece che il controllo sul bilancio consolidato si esaurisce in un riscontro esclusivamente documentale, Bussolotti, *La nuova disciplina del controllo contabile*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, Torino, 1995, p.153; De Angelis, *Garanzie e controlli in tema di bilancio consolidato*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, Milano, 1996, II, p.1107 s) - come prezioso strumento per adempiere al generale dovere di controllo sulla amministrazione, consentendo in particolare ai sindaci della capogruppo di verificare se gli amministratori hanno adempiuto al loro obbligo di gestire il gruppo con la diligenza del mandatario

Sulla strumentalità del controllo contabile, di cui il controllo sul bilancio consolidato è una nuova espressione, rispetto al controllo dell'amministrazione, cfr Fortunato, *La certificazione del bilancio*, p.68; Id., *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, p.1300; Libonati, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Camerino, 1978, p.85; Nigro, *Le scritture contabili*, in Tratt Galgano, II, *L'impresa*,

gruppo ricevono dagli amministratori di essa informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società o dalle sue controllate.

Fino alla riforma del 2003, peraltro, era lecito concludere non solo che i doveri di cui trattasi spettassero esclusivamente ai sindaci di società quotate, ma anche che non fosse configurabile in capo ai sindaci della *holding* un potere di richiedere informazioni direttamente agli organi di controllo delle altre società del gruppo, né - correlativamente - un obbligo per questi ultimi di trasmettere al collegio sindacale della capogruppo le informazioni da questo eventualmente richieste⁴⁹⁹. Poteva anzi fondatamente dubitarsi della possibilità stessa di divulgare, ancorché limitatamente all'ambito del gruppo, dati e notizie di cui i sindaci fossero in possesso per ragione del loro ufficio, e ciò in considerazione del dovere di riservatezza sancito dall'art. 2407, comma 1 c.c.⁵⁰⁰.

Padova, 1978, 222, nt. 36

⁴⁹⁸ Montalenti, *Corporate governance: raccomandazioni Consob e prospettive di riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, p. 728.

⁴⁹⁹ Il problema era particolarmente sentito nell'ambito della disciplina codicistica previgente, ove non era previsto normativamente l'obbligo descritto dell'art. 2403 *bis* in ordine allo scambio di informazioni tra organi di controllo delle società facenti parte di un gruppo. Nonostante tale lacuna legislativa, la dottrina era tuttavia pervenuta a configurare l'obbligo per il sindaco di una società di richiedere dati ed informazioni ai sindaci di altre società del gruppo. Questo si fondava sulla considerazione che : a) il criterio di diligenza di cui al 1°co dell'art. 2407 “*tende ad assumere anche la funzione di circoscrivere l'area delle prestazioni obiettivamente dovute, contribuendo ad individuarne il reale contenuto*”(Cavalli, *I sindaci*, p. 161) ; b) la medesima diligenza del mandatario ivi contenuta deve intendersi come “*la diligenza professionale normale o media , da valutare tenendo conto anche della situazione concreta della società in cui l'ufficio di sindaco è esercitata*” (sic Campobasso, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, Torino, 1995, p.364), e dunque , innanzitutto, dall'essere la società una società autonoma o di gruppo; c) in una società per azioni di gruppo le funzioni di controllo sugli amministratori possono essere adeguatamente svolte, per tali ragioni, solo se l'organo sindacale dispone di dati e notizie relativi alle altre *Konzerngesellschaften*.

Tenuto conto di tutto ciò, l'obbligo per i sindaci di una società controllante e controllata di controllare gli amministratori con la diligenza richiesta implicava il dovere di richiedere costantemente ai sindaci delle altre società del gruppo le informazioni di volta in volta necessarie per lo svolgimento delle proprie funzioni (Tombari, cit., p.963, nt. 77).

⁵⁰⁰ Diversamente sul punto, seppur in forma dubitativa, Tombari, *Il controllo sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente. (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva “di gruppo”)*, in *Riv. soc.*, 1997, p.972, il quale, ragionando *de iure condendo*, osservava che “*ciò che occorre è specificare, in primo luogo, i contenuti dei compiti dei sindaci di società dominante e dipendente e soprattutto fondare su basi più sicure la collaborazione fra organi sindacali all'interno di una medesima struttura di gruppo rendendo così obbligatorio ciò che oggi è probabilmente solo lecito*”. Nel senso del testo, invece, Valensise, *Il “nuovo” collegio sindacale nel progetto italiano di corporate governance*, Torino, 2000 , p.140, secondo cui “*non sembra che i sindaci della società quotata capogruppo possano, o debbano, rivolgersi direttamente ai loro omologhi delle società controllate allo scopo di ottenere notizie*

In questo contesto è venuto ad inserirsi il secondo comma dell'art. 2403 bis c.c. in forza del quale al collegio sindacale viene conferito il potere di verificare autonomamente (quindi senza il “filtro” degli amministratori ⁵⁰¹) i fatti di gestione, anche in relazione alle società controllate⁵⁰², specificando che l'uso di tale potere risulta funzionale ad effettuare verifiche “*in merito ai sistemi di amministrazione e controllo, e all'andamento generale dell'attività sociale*”.

Evidentemente, si prefigura un complesso sistema non solo di *internal auditing* “*intragruppo*”, ma anche un monitoraggio complessivo sulla sua organizzazione (quanto all'efficienza della stessa). Il controllo, rivolgendosi al gruppo come organizzazione di più società, risulta essere unitario e coordinato insieme, perché svolto sia dal collegio sindacale e dai singoli sindaci (ovvero, dai corrispondenti organi di controllo di cui ai parr. V e VI della nuova Sezione VI-*bis* del cod. civ.) della capogruppo, che dai corrispondenti organi delle controllate, il che rinvia alle specifiche competenze (e responsabilità) di ciascuno degli organi intervenuti.

Per effetto di questa previsione risultano dunque codificati poteri informativi a livello di gruppo, che vedono collocato in posizione centrale il collegio sindacale⁵⁰³, a cominciare naturalmente da quello della società controllante, cui pervengono flussi di notizie da parte non solo degli amministratori della stessa *holding*, in base a quanto disposto dall'art. 2381, comma 5 c.c., ma anche dei collegi sindacali delle società controllate (sebbene questi ultimi, riferendosi soltanto ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale, abbiano un oggetto più limitato).

E per quanto attiene proprio alla posizione del collegio sindacale della *holding*, dall'insieme della nuova disciplina si trae la conferma del fatto che la vigilanza deve appuntarsi sulla direzione unitaria del gruppo⁵⁰⁴. Più precisamente, i componenti di tale organo sono tenuti a verificare, come

o chiarimenti né, tanto meno, che questi ultimi siano in qualche modo tenuti a rispondere”.

⁵⁰¹ Cfr. L. Benatti, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A. Maffei Alberti, p.943, secondo il quale la norma “*fornisce un contributo di maggiore indipendenza nell'operato dell'organo di controllo*”.

⁵⁰² V. A. Toffoletto, *Amministrazione e controlli*, cit., p. 151 ss.; applica il potere in discorso anche ai sindaci di s.r.l., rispetto agli atti delle società controllate, N. Abriani, *La società a responsabilità limitata. Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali. Manuale breve*, cit., p. 229; da ultima, V. Colantuoni, *Poteri del collegio sindacale*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, cit., p. 552 ss.

⁵⁰³ E v. ora la circolare Assonime n. 18/2005 su amministrazione e controllo nel modello tradizionale (in *Riv. soc.*, 2005, 891 ss.), ove il rilievo che la nuova disciplina vede “*il collegio sindacale al centro del sistema dei flussi informativi*”; organo, questo, i cui componenti “*diventano destinatari di un flusso di informazioni di contenuto specifico relative alla gestione societaria, che costituiscono la base informativa per individuare le aree critiche che necessitano di misure di intervento*” (ivi, p.921).

⁵⁰⁴ In questo senso Ambrosini, *I poteri del collegio sindacale*, in *Il nuovo diritto delle società*, in *Liber amicorum GFCampobasso*, Utet, 2007, p.37

si ricava dal combinato disposto degli artt. 2392 e 2497 c.c., che gli amministratori della società dominante provvedano a gestire il gruppo (*Konzernleitungspflicht*) non solo con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze ma anche nel rispetto dei “*principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*” delle società controllate⁵⁰⁵; senza che ciò si traduca in un monitoraggio sull'operato degli amministratori delle società controllate, dal momento che la vigilanza sulla gestione del gruppo (*Konzernverwaltung*) ha ad oggetto unicamente l'attività degli amministratori della holding⁵⁰⁶.

Dal tenore della nuova disciplina sembra inoltre evincersi la conferma della sussistenza, in capo alla società controllante, del dovere di garantire, mediante la predisposizione di un'apposita struttura al proprio interno, il flusso informativo dalle società controllate⁵⁰⁷.

La novità più rilevante apportata dall'art. 2403 *bis* c.c. consiste allora nella possibilità di “*raccordo*” fra gli organi di controllo delle diverse società del gruppo, nella misura in cui ciò consente di prescindere dalla collaborazione degli amministratori, potendo il collegio sindacale della *holding* richiedere direttamente al proprio “omologo” di una società controllata i dati e le notizie di cui abbisogna⁵⁰⁸.

Il riferimento, poi, allo scambio di informazioni sembra deporre nel senso della legittimità di un flusso biunivoco, tale per cui anche i sindaci di una controllata possono ricevere informazioni

⁵⁰⁵ Conforme Domenichini, Commentario Niccolini- Stagno d'Alcontres , p.756, che individua “*nuovi profili dei doveri di vigilanza sulla gestione nei gruppi (...), vigilanza che non può non riguardare la correttezza delle modalità di esercizio da parte degli amministratori della “direzione e coordinamento”, ovvero di recepimento ed applicazione della medesima ed il rispetto dei “principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società” (art. 2497, comma 1)*”.

⁵⁰⁶ In termini analoghi già Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p.251, nt. 54, la quale mette altresì in luce il rischio di “*svuotare di contenuto le funzioni del collegio sindacale delle controllate, rendendo quindi problematico il ruolo di tale organo*”. E sul punto v. anche Tombari, *Il controllo sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente. (Contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva «di gruppo»)*, in *Riv. soc.*, 1997, p.945 ss.

E' sempre più frequente la constatazione - dopo le riforme del 1998 (testo unico della finanza) e quella delle società di capitali del 2003 - che il controllo del collegio sindacale (in base ai nuovi poteri che gli sono stati attribuiti e ai flussi informativi che gli competono) non solo è stato esteso al merito della gestione, ma ormai opera “*anche in via preventiva diventando parte integrante della complessiva attività di governo della società*” (Portale, *Il sistema dualistico: dall'Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch (1861) alla riforma italiana della società per azioni (Appunti per una comparazione della nuova governance delle banche italiane)*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, p. 678).

⁵⁰⁷ V.Magnani, *Commentario Marchetti, Collegio sindacale. Controllo contabile*, Milano, 2005, p.224.

⁵⁰⁸ Naturalmente, può darsi il caso che neppure il collegio sindacale della controllata sia in possesso delle necessarie informazioni, come accade nell'ipotesi di operazioni che non siano state discusse né deliberate in sede di consiglio di amministrazione: in tale eventualità, peraltro, gli organi di controllo di entrambe le società (la capogruppo e la controllata) dovrebbero, in linea di principio, andare esenti da responsabilità.

sulla controllante⁵⁰⁹. Ed il significato di detta prerogativa ben si coglie, tipicamente, in rapporto a situazioni nelle quali il perseguimento della politica di gruppo comporta un sacrificio per la controllata: in tali casi, infatti, l'organo di controllo di quest'ultima è chiamato a valutare l'impatto dell'attività di direzione e coordinamento e la “consistenza” dei c.d. vantaggi compensativi⁵¹⁰, sicché l'acquisizione di elementi circa la politica del gruppo e le sue prospettive riveste, com'è chiaro, una considerevole importanza.

L'ordinamento sicuramente offre al collegio di una spa dominante, se non addirittura ai suoi componenti individualmente⁵¹¹, alcuni poteri per assolvere ai loro compiti di controllo.

Quanto alle modalità concretamente attuabili pertanto al fine di raccogliere le informazioni utili all'adempimento dei doveri di vigilanza e di controllo imposti dalla legge, in seno alla previsione

⁵⁰⁹ Sul punto cfr. Toffoletto, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, p.235, ove il rilievo che ciò rappresenterebbe uno strumento per prevenire, o comunque regolamentare, eventuali crisi di gruppo.

⁵¹⁰ Come noto, in base all'art. 2497, comma 1, ult. parte, non vi è responsabilità per le società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento (né, conseguentemente, per i loro organi di gestione e di controllo e neppure per i corrispondenti organi delle società controllate) quando, pur ravvisandosi la violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società soggette a tale attività, “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”.

⁵¹¹ Ricordiamo che l'art. 2403 *bis* distingue tra poteri collegiali ed individuali dei sindaci. La prima parte del 1° comma attribuisce anche ai singoli sindaci il potere di compiere atti di ispezione, mentre la seconda parte della stessa norma riconosce in capo al collegio nella sua interezza il potere di chiedere agli amministratori notizie sulla gestione della società, anche con riferimento alle società del gruppo. La norma civilistica rappresenta una significativa discrasia rispetto alla norma speciale (art. 151 tuf), ove i medesimi poteri sono attribuiti sia in via individuale che in via collegiale. Sul punto, v. Cavalli, *I sindaci*, p.89

ex 2405, ai sindaci⁵¹² è fatto obbligo di assistere⁵¹³ alle adunanze del consiglio di amministrazione, alle assemblee e alle riunioni del comitato esecutivo⁵¹⁴.

In tal modo i sindaci della società dominante sono messi nella condizione di acquisire direttamente dati sulla gestione del gruppo e sulla diligenza a tal fine usato⁵¹⁵. L'insieme delle informazioni così raccolte può essere arricchito procedendo ad atti di ispezione ex art. 2403, terzo co., nella società madre, nonché chiedendo agli amministratori di questa notizie sull'andamento delle operazioni sociali (2403, 4° co)⁵¹⁶.

I sindaci di una società per azioni capogruppo potranno chiedere al collegio sindacale di una controllata i dati necessari per verificare se una determinata direttiva gestionale elaborata a livello di *holding* sia o meno in contrasto con l'interesse sociale della controllata e in tal modo potranno

⁵¹² La norma deve essere riferita ai sindaci effettivi in carica al momento della riunione, ma la dottrina ritiene che il sindaco sostituito nel corso dell'anno possa avere il diritto di partecipare all'assemblea che approva il bilancio, dato che in tale sede è previsto il controllo sul suo operato e che potrebbe venire deliberata una azione di responsabilità nei suoi confronti (Giuliani, *Sul diritto degli amministratori e dei sindaci sostituiti ad intervenire all'assemblea per l'approvazione del bilancio*, in *Riv Not.*, 1963, III, p.962)

⁵¹³ I sindaci intervenuti hanno la facoltà di interloquire nel dibattito anche quando non vi sia una richiesta in tal senso da parte degli amministratori (Ambrosini, *cit.*, 32)

In merito bisogna osservare che l'utilizzo dell'espressione "assistere" aveva portato illustre Autore ad una interpretazione stringente dell'obbligo de qua, da intendersi come limitato a presenziare passivamente alle riunioni (Buttaro, [Sulla presenza dei sindaci alle riunioni degli amministratori](#), in *Rivista delle società*, 1989, p. 366 ss.) Dottrina maggioritaria ritiene al contrario che ai sindaci debba essere consentito l'intervento nella discussione, con la possibilità di formulare rilievi ed osservazioni da inserire nel verbale (cfr *ex multis*: Cavalli, *I sindaci*, in *Tr. Colombo Portale*, V, 1988, p.101; Fortunato, *Riv dir comm*, 1989, p. 52) Tale interpretazione estensiva del resto è di tutta evidenza, attesa la rubrica della norma che per l'appunto si esprime in termini di intervento alle riunioni.

⁵¹⁴ Prima della riforma del 2003, l'assistenza alle riunioni del comitato esecutivo era meramente facoltativa. Unanime dottrina aveva evidenziato l'inopportunità di detta facoltà (v. Patroni Griffi, *Problemi in tema di sindaci di banche cooperative popolari*, in *Dir Ban merc.fin.*1989, I, p.74).La trasformazione in obbligo della facoltà di assistere alle riunioni del comitato esecutivo appare coerente con il fatto che quella è la sede in cui vengono assunte le decisioni di maggiore importanza della vita della società: sic Ambrosini, *I poteri del collegio sindacale*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum GFCampobasso*, Utet, 2007, 31. V. anche Cavalli, *Osservazioni sui doveri del collegio sindacale di società per azioni non quotate*, *ivi*, p.67.

⁵¹⁵ Importanti indicazioni in ordine all'adempimento da parte degli amministratori dell'obbligo di dirigere il gruppo con la diligenza del mandatario possono ricavarsi dalla visione del bilancio di esercizio e della relazione ex art. 2428, nonché, qualora la società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato, dall'esame dello stesso e della relativa relazione sulla gestione

⁵¹⁶ Sull'ambito di esercizio di tali poteri di ispezione ed informazione Cavalli sottolinea che, ponendosi in posizione strumentale all'esercizio del controllo, il diritto di ispezione e quello di informazione investono "qualsiasi fatto amministrativo e gestionale teoricamente rilevante ai fini di un corretto e completo svolgimento della funzione in cui si inseriscono" (*I sindaci*, p.109)

adeguatamente controllare se gli amministratori della capogruppo abbiano adempiuto l'obbligo di agire nei confronti delle dipendenti nel rispetto del loro interesse sociale⁵¹⁷.

La circolazione delle informazioni tra i collegi sindacali delle società di un medesimo gruppo si rivela inoltre di estrema importanza anche per i sindaci delle controllate, poiché solo attraverso una richiesta di informazioni ai sindaci della capogruppo il collegio della controllata potrà conoscere le direttive gestionali rispetto alle quali gli amministratori della controllata erano tenuti a collaborare, e di conseguenza verificare se la collaborazione predetta sia stata espletata con la diligenza dovuta⁵¹⁸.

L'art. 2403 *bis*, dedicato ai “*Poteri del collegio sindacale*”, stabilendo un'ampia possibilità di scambio informativo tra il collegio sindacale della società controllante e quello della società controllata, solleva tuttavia un problema interpretativo: in questo caso, infatti, non vi è, diversamente da quanto descritto nella disposizione dell'art. 2381 5 co, alcun riferimento ad una situazione di direzione e coordinamento, o più latamente di “*gruppo*”, quale presupposto per l'esercizio del potere-dovere dei sindaci. Il dubbio sull'estensione della fattispecie può in entrambi i casi essere risolto pensando alla funzione cui è diretta l'informazione sull'attività delle società controllate: essa è una informazione non rivolta a tenere sotto un più stretto controllo la situazione patrimoniale delle società controllate, che ha ovvi riflessi su quella della controllante ma rispetto alla quale l'informazione ordinaria, cioè proveniente dal progetto di bilancio, o straordinaria, resa senza indugio di fronte a situazioni di erosione o perdita del capitale, sono sufficienti⁵¹⁹. L'informazione periodica endoconsiliare, come pure l'informazione interorganica tra diversi collegi sindacali, è diretta a controllare l'attività degli organi delegati da parte del consiglio, e dell'intero consiglio da parte del collegio sindacale: ne consegue che una specifica informazione circa attività ed operazioni poste in essere dalle società controllate è giustificata solo nel caso in cui ci sia stata e vi sia una attività di influenza e di orientamento delle stesse da parte degli organi delegati o del consiglio di amministrazione della società controllante, che debba essere sottoposta a vaglio critico da parte di chi- amministratore non esecutivo o sindaco- è preposto al controllo.

Sembrerebbe giusto quindi ritenere che le diverse disposizioni che prevedono flussi di informazioni relative alle società controllate trovano la loro ragion d'essere nella considerazione che la corretta gestione della controllante passa anche attraverso l'attività svolta dalle controllate, non solo in quanto l'attività delle seconde abbia riflessi sulla situazione della prima, ma anche in

⁵¹⁷ Tombari, *op. cit.*, p.961. Ulteriori approfondimenti in Id, *I gruppi di società*, p.220

⁵¹⁸ Tombari, *cit.*, 962

⁵¹⁹ Zamperetti, *cit.*, 224

quanto corretta amministrazione significa anche corretto esercizio della direzione delle controllate⁵²⁰. Di fronte al mero controllo passivo, rispetto al quale sia evidenziata l'assenza di ogni influsso da parte della società controllante, non si comprende, invece, quale giustificazione avrebbe l'imposizione di un dovere informativo degli organi delegati nei confronti del consiglio, e parallelamente, al sussistenza di un obbligo di *disclosure* da parte dell'organo amministrativo della società controllata di estensione diversa rispetto a quella ordinariamente prevista dalla disciplina generale⁵²¹.

La previsione in discorso riproduce alcuni dei contenuti precettivi dell'art. 149 T.U.F., nella misura in cui conforma i doveri (o meglio, i poteri ad esercizio doveroso) del collegio sindacale e dei suoi singoli membri prevedendo appunto la verifica sull'adeguatezza della struttura organizzativa, nonché sull'efficienza del sistema di controllo interno e di quello amministrativo-contabile⁵²². La scelta di seguire lo schema di disciplina del T.U.F. (con la previsione di un duplice livello di poteri ad esercizio doveroso, in capo sia al consiglio di amministrazione che al collegio sindacale, ovvero ai singoli componenti dello stesso) vale a rafforzare e a rendere più efficiente la tutela dell'interesse diffuso⁵²³, che è non solo dei soci-investitori attuali ma anche di quelli solo

⁵²⁰ In questi termini, Magnani, Commento all'art. 2403 *bis*, in AA VV, (a cura di Ghezzi), *Collegio sindacale. Controllo contabile*, p. 223

⁵²¹ Zamperetti, *cit*, p.224. Già prima della riforma negavano un diritto della controllante in quanto tale ricevere informazioni dalla controllata Montalenti, in *Corporate governance: raccomandazione Consob e prospettive di riforma*, in *Società*, 1999, 728 e Rondinone, in *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, pp. 816 e 818, nt. 557.

Sembra invece postulare un sistema di flussi informativi all'interno del gruppo inteso in senso ampio M. Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in *Società* 1998, p.773. Sul punto v. Rondinone, *cit*, p.818, nt. 557

⁵²² La disposizione dell'art. 2403-*bis*, 2° comma, c.c. trova un forte riscontro – nella legislazione degli anni che precedono la riforma – nell'art. 149, comma I, lett. c) e d), T.U.F., soprattutto lì dove pone, tra i doveri dell'organo di controllo, quello di vigilare "sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2" dello stesso T.U.F.; v. C. Rabitti Bedogni, *Doveri*, in AA.VV., *Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria*. Commentario al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 786 ss.; S. Fortunato, *Doveri*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, *cit.*, II, p. 1372 ss.; P. Magnani, *Doveri*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, II (artt. 136-212), *cit.*, p. 1682 ss. spec. pp. 1722-1723; G. Cavalli, *Collegio sindacale. Doveri*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza. Commentario*, diretto da G.F. Campobasso, *cit.*, II, p. 1233 ss..

⁵²³ Sui cc.dd. interessi "diffusi" e, in particolare, per un'applicazione pratica del concetto nell'ottica dell'analisi economica del diritto v., tra gli altri, il saggio di M. Bessone, *Politica dell'ambiente e judicial role di tutela degli interessi diffusi nella recente evoluzione dell'esperienza nord-americana*, in AA.VV., *Interpretazione giuridica ed analisi economica*, a cura di G. Alpa, F. Pulitini, S. Rodotà e F. Romani, Mila-

potenziali e del mercato più in generale. Dunque, per tale via si mira a rendere sempre più compatibile la struttura organizzativa a "gruppo di società", suscettibile di essere adottata esercitando in tal senso la libertà d'iniziativa economica⁵²⁴, con i principi che regolano i mercati finanziari e, in particolare, con quello di trasparenza. In secondo luogo, si intende evidentemente accentuare il coinvolgimento (nell'attività di controllo non solo sulle singole imprese del gruppo, ma anche sulle complessive scelte di *policy* riferibili all'organizzazione di gruppo) del maggior numero di soggetti possibile, in modo che risulti sempre più difficile far passare sotto silenzio un comportamento lesivo delle legittime aspettative dei creditori sociali o degli investitori. Peraltro, secondo quanto statuisce il successivo art. 2409, 7° comma c.c., si affianca alla tradizionale iniziativa del P.M. (conservata per le società che ricorrono al mercato dei capitali di rischio), la possibilità di una richiesta ad hoc del collegio sindacale, ovvero del comitato per il controllo della gestione⁵²⁵ – ovviamente per quelle società che non fanno appello al risparmio diffuso. Pertanto, la previsione di cui all'art. 2403-bis, 2 comma, potrebbe dar luogo (quando fossero riscontrate le "gravi irregolarità" di cui alla procedura ex art. 2409) ai provvedimenti giudiziali previsti, ma in tal caso le spese della procedura sono poste a carico della società (dal momento che la richiesta promossa dagli organi di controllo della società medesima consente non solo di escludere la pretestuosità della richiesta, ma anche di ritenere – almeno preliminarmente e salvo un differente riscontro in sede giudiziale – che la stessa possa avere un certo fondamento).

Una serie di specifici doveri sindacali, per lo più riferiti alle società controllate, risulta poi codificata dalle norme in tema di attività di direzione e coordinamento. Il collegio sindacale della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento è anzitutto chiamato ad un riscontro di tipo formale, consistente nella verifica che gli amministratori abbiano dato luogo all'iscrizione presso la sezione nella quale sono indicate le società che a detta attività sono assoggettate⁵²⁶ e che abbiano provveduto a menzionare tale soggezione negli atti e nella corrispondenza della società (art. 2497 bis, 1° co., c.c.).

no, 1982, p. 247 ss., spec. p. 251, ove ulteriori riferimenti.

⁵²⁴ V. A. Pavone La Rosa, *Divagazioni in tema di "controllo" e "gruppo" nelle aggregazioni di società*, in *Contratto e impr.*, 1997, p. 508 ss.; Id., *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, in *Rivista soc.*, 1998, p. 1566. Cfr. anche A. Baldassarre, *Iniziativa economica privata*, in *Enc.dir.*, XXI, Milano, 1976, p. 582 ss.; G. Oppo, *L'iniziativa economica*, in *Riv.dir.civ.*, 1988, I, p. 314 ss.

⁵²⁵ S. Fortunato, *I controlli*, relazione al XVII Convegno del Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale, su "Diritto societario: dai progetti alla riforma", Courmayeur, 27-28 settembre 2002.

⁵²⁶ Riscontro, questo, comune ai sindaci della *holding*, in quanto anche la società che esercita la direzione ed il coordinamento va iscritta nella suddetta sezione (art. 2497 bis, comma 2).

5.1 Scambio di informazioni tra gli organi di controllo e dovere di riservatezza ex art. 2407c.c.

Ma come coordinare il potere testè descritto, derivante dal 2 co dell'art. 2403bis, che impone una collaborazione tra i collegi sindacali delle società del gruppo, con la previsione contenuta nel primo comma dell'art. 2407 che impone ai sindaci il dovere di conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio? La dottrina ritiene a tale proposito che sia necessaria una interpretazione che realizzi i valori sottostanti al c.d. dovere di riservatezza dei sindaci senza per questo paralizzare il sistema dei controlli interni in una società per azioni di gruppo⁵²⁷. Ed a tale proposito si rileva che la *ratio* dell'obbligo di riservatezza si identifica con la volontà di salvaguardare la società dalla divulgazione di notizie, *rectius*: dalla divulgazione di notizie in un ambiente imprenditoriale esterno a quello della società medesima.

Pertanto in una società per azioni di gruppo il dovere di riservatezza dei sindaci opera non all'interno, ovvero nei confronti delle società del medesimo gruppo e dei loro organi, ma all'esterno, ovvero nei riguardi di soggetti estranei al gruppo di appartenenza: più precisamente verso l'esterno i sindaci sono tenuti alla riservatezza sia relativamente ai fatti della propria società, sia relativamente a quelli delle altre società del gruppo di cui siano venuti a conoscenza in ragione del loro ufficio⁵²⁸.

5.2 Il collegio sindacale e le informazioni ai fini della redazione della relazione ex art. 2429

La relazione sindacale di cui all'art. 2429, adeguatamente valorizzata, può rappresentare un canale informativo di primaria importanza nell'ambito di un gruppo di società, poiché può fornire ai soci ed ai terzi un insieme di dati e di valutazioni assai rilevanti con riferimento alla conformità ai principi di legge dell'amministrazione del gruppo nel suo complesso, così come questa si è realizzata attraverso la cooperazione tra gli organi amministrativi della società del gruppo. Nella relazione ex art. 2429 *“trovano posto- elaborate- le osservazioni e le proposte del collegio sin-*

⁵²⁷ Tombari, *op ult cit.*, p.959. Secondo l'A. ciò che si propone è in sostanza *“un processo ermeneutico che, muovendo dall'interpretazione dei testi ed alle finalità ad esso sottostanti, si lasci guidare anche da altri “valori socialmente riconosciuti e giuridicamente rilevanti come tali, indipendentemente dalla loro traduzione in programmi di azione (norme specifiche di condotta)”*. Che l'efficacia del sistema dei controlli in un gruppo sia un *“valore socialmente riconosciuto e giuridicamente rilevante”* si ricava agevolmente dalla meritevolezza sociale e dalla riconosciuta legittimità delle *“strutture di gruppo”*.

⁵²⁸ Qualora un sindaco di società per azioni di gruppo divulghi notizie relative ad altra società del gruppo causandole in tal modo un danno, risultano in tal modo integrati gli estremi di una responsabilità esclusiva del sindaco, ossia non in solido con gli amministratori, nei confronti della società danneggiata. V sul punto Cavalli, *I sindaci*, p.167; Franzoni, in Corno –Franzoni, *Il sindaco nelle società di capitali*, Milano, 1995, p.155

dacale non solo sul bilancio, ma su tutta l'attività di gestione; in forma globale e sintetica, certamente, tranne ovviamente quando si tratti di manifestare disaccordo o censure"⁵²⁹. In sostanza, la relazione contiene una valutazione sulla conformità ai principi di legge del comportamento tenuto dagli amministratori nel corso dell'esercizio sociale.

In una società capogruppo la relazione sindacale, considerati i compiti che gli amministratori sono chiamati ad assolvere, deve innanzitutto specificare se l'organo amministrativo abbia gestito il gruppo con la diligenza richiesta e nel rispetto dell'interesse sociale delle società dipendenti. In particolare dovrà trattarsi di una valutazione espressa in forma sintetica, corredata tuttavia da una indicazione analitica delle eventuali operazioni che rappresentano inadempimenti degli obblighi menzionati. Un documento con tali contenuti offre informazioni rilevanti innanzitutto ai soci della capogruppo, i quali trovano nella relazione *de qua* un giudizio sulla diligenza dell'operato degli amministratori nell'ambito dell'attività di direzione unitaria, giudizio rispetto al quale i soci trarranno le conseguenze che riterranno più opportune⁵³⁰. Ed inoltre non devono essere sottovalutate le indicazioni che tale relazione può dare in seguito alla pubblicazione *ex art.* 2435 anche ai terzi estranei alla società capogruppo, e quindi ai soci delle altre società del gruppo⁵³¹.

Quanto al contenuto della relazione di cui all'art. 2429 con riferimento ad una società controllata, tale documento dovrà contenere un giudizio sull'adempimento da parte degli amministratori di tale società sia di collaborare con l'organo amministrativo della società capogruppo sia dell'obbligo di attuare solo le direttive gestionali ritenute non in contrasto con l'interesse della loro società: si tratta di una valutazione sintetica, corredata tuttavia di una esposizione analitica dei singoli inadempimenti riscontrati. Un documento con questi contenuti può fornire sicuramente ai soci rilevanti informazioni, ma può anche contribuire a garantire l'effettività del sistema di tutela della controllata: tale sistema costruito sulla protezione dell'interesse sociale della società controllata può funzionare solo a condizione che sia rispettata una adeguata informazione sulle operazioni realizzate in contrasto con l'interesse sociale, ed è nota tuttavia la difficoltà per i soci, ed

⁵²⁹ Domenichini, *Il collegio sindacale*, Trattato Rescigno, p.569 s; in argomento v anche Colombo, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni*, p.309; Id, *Il bilancio di esercizio*, p.402; B.Libonati, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Camerino, 1978, 87 s; Cavalli, *I sindaci*, in Trattato delle società per azioni, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, V, Controlli-Obbligazioni, Torino, 1988, p.117

⁵³⁰ I soci possono decidere di ricorrere a strumenti sanzionatori come la revoca e l'azione di responsabilità

⁵³¹ E' stato altresì rilevato (Tombari, *op. cit.*, p.968 s) che i sindaci della capogruppo potrebbero essere indotti a denunciare nella relazione *ex art.* 2429 illegittimità riscontrate nell'operato dell'organo amministrativo, attuate anche nei confronti delle società controllate, nell'intento di sottrarsi alla possibile responsabilità in solido con gli amministratori verso la società controllata, scongiurando quindi una ricaduta nella responsabilità concorrente *ex art.* 2407, 2 co.

in specie per quelli di minoranza, di venire a conoscenza di quanto appena indicato⁵³². Tale documento, in definitiva, fornendo non solo una descrizione, ma anche e soprattutto una valutazione di determinati atti posti in essere dall'organo gestorio, dovrebbe essere in grado di informare adeguatamente i soci ponendoli nella condizione di attivare i rimedi sanzionatori *ex art. 2497*.

Di più ampia portata è l'attività dei sindaci della controllata in sede di predisposizione della relazione *ex art. 2429* e ciò in quanto la soggezione a direzione e coordinamento si traduce in alcuni adempimenti cui gli amministratori sono tenuti nell'ambito del procedimento di formazione del bilancio. Costoro infatti debbono esporre, nell'apposita sezione della nota integrativa, un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società dominante (*art. 2497 bis, ult. cpv., c.c.*); devono inoltre dare conto, nella relazione sulla gestione *ex art. 2428*, dei rapporti intercorsi con le altre società del gruppo, a cominciare dalla *holding*, e dell'effetto che l'attività di direzione e coordinamento ha avuto sull'esercizio dell'impresa e sui suoi risultati (*art. 2497 bis, comma ult., c.c.*), nonché delle motivazioni delle decisioni che da tale attività risultino influenzate e delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso su queste decisioni (*art. 2497 ter c.c.*). Dal che emerge con nettezza l'importanza delle relazioni degli amministratori e dei sindaci ai fini della valutazione, ad opera dei soci e dei terzi, delle operazioni intragruppo, specie nell'ottica di eventuali azioni di responsabilità *ex art. 2497 c.c.*

6.Lo scambio di informazioni tra l'organo di controllo ed i soggetti incaricati del controllo contabile

L'*art. 2409-septies*, al pari dell'*art. 150, n. 3, del d.lgs 58 del 1998 T.u.f.*, regola lo scambio di informazioni tra il collegio sindacale e l'organo di controllo contabile, purché queste siano rilevanti per l'esecuzione per l'espletamento dei rispettivi compiti⁵³³. La differenza dei compiti affidati ai due soggetti giustifica naturalmente e costituisce il fondamento dello scambio di informazioni tra di essi⁵³⁴, e questo perché una corretta e completa attività di controllo affinché possa essere affidabile, sia sotto l'aspetto gestionale che sotto l'aspetto contabile, richiede una effettiva sinergia tra organi deputati ad attività complementari.

⁵³² E ciò in quanto è certamente difficile non solo individuare e distinguere le varie operazioni realizzate dalla società, ma anche e soprattutto giudicare quando una di esse possa essere considerata in conflitto con l'interesse sociale

⁵³³ Nella disposizione introdotta nelle società non quotate si precisa che i due organi “*si scambiano tempestivamente le informazioni rilevanti*” in luogo di “*si scambiano tempestivamente i dati e le informazioni rilevanti*” previste dall'*art. 150, n.3, Tuf*: come si vede la differenza sta nell'aver eliminato il riferimento ai “*dati*” per individuare l'oggetto dei flussi informativi..

⁵³⁴ Cavalli, *sub art 150*, in *Commentario al testo unico della finanza*, a cura di GFCampobasso, Torino, 2000, p.660

Ma il legislatore , pur prevedendo un reciproco dovere dei soggetti, tace in merito al correlativo potere di iniziativa degli uni e degli altri in ordine all'impulso informativo. Se può presumersi che un diritto di richiedere informazioni sia implicito nel corrispettivo dovere di fornire dati ed informazioni, la legge non prevede invece un potere ispettivo dei sindaci sui documenti in possesso dei revisori e viceversa⁵³⁵.

La finalità della norma è quella di soddisfare l'esigenza di collaborazione tra i due organi in seguito alla divisione dell'attività di controllo. Non si può escludere, infatti, che durante l'esercizio delle attività di competenza del revisore emergano - insieme ad irregolarità contabili od anche senza violazioni di tipo contabile - fatti censurabili dal punto di vista gestionale.

Tuttavia, come precisa la relazione di accompagnamento , la tempestiva circolazione delle informazioni tra il collegio sindacale e il soggetto incaricato del controllo contabile “*si estende anche agli organi che amministrano la società*”⁵³⁶. Effettivamente, se l'interpretazione testuale dell'art. 2409 *septies* porterebbe ad escludere gli amministratori, all'opposta conclusione si perviene analizzando la norma nel suo interagire con gli artt. 2381, 3 , 5 e 6 co, 2403 bis, 2 co, 2409 ter 3 co. Dal combinato delle disposizioni deriva che lo scambio informativo da biunivoco diventa trilaterale. In questo senso, il d.lgs 6/2003, stando alla relazione di accompagnamento, sembra aver istituzionalizzato un'unica circolazione delle informazioni nella quale amministratori, sindaci e soggetti incaricati del controllo contabile sono nel contempo obbligati e beneficiari⁵³⁷. Tale circolazione si estende anche agli organi che amministrano la società ed agli organi delle società controllate (arg. desunto dagli artt. 2381 5 co e 2403 *bis*, 2 co)

Al revisore esterno compete il potere di chiedere agli amministratori “*documenti e notizie utili al controllo*” (art. 2409-*ter*, ultimo comma). L'unico tipo di informazione espressamente obbligatoria in favore del revisore esterno è infatti quella che viene richiesta da questi nell'esercizio del suo potere di chiedere agli amministratori documenti e notizie utili al controllo(2409 ter u.c.): anche il revisore per lo svolgimento del suo incarico può pertanto esigere dagli amministratori documenti e notizie utili e può procedere ad ispezioni. Può inoltre scambiare notizie con i sindaci e con il consiglio di sorveglianza e con il comitato per il controllo e documentare la sua attività

⁵³⁵ Secondo Cavalli, *cit*, p.662, la mancata indicazione nel testo della legge appare comprensibile di fronte a due organi che esercitano parallele e convergenti funzioni di vigilanza e tra i quali non intercorre alcun rapporto di reciproco controllo.

⁵³⁶ Contrario a tale estensione Di Cecco, *sub* 2409 *septies* , in Sandulli e Santoro (a cura di) *La riforma delle società*, Torino, 2003, p.662, secondo cui l'affermazione contenuta nella Relazione di accompagnamento andrebbe puntualizzata “*posto che non sembra sussistere alcun obbligo informativo diretto degli amministratori nei confronti del revisore esterno*”

⁵³⁷ Spiotta, *sub* art. 2409 *septies*, in Commentario Bonfante, p.1087

in un apposito libro. E quando la società soggetta a revisione sia quotata, dovrà informare non solo il collegio sindacale ma anche la Consob dei fatti ritenuti censurabili.

Vi è dunque la circolazione dell'informazione fra i vari organi, così come il T.u.f. consente, anche con l'art. 155, co. 2. La diversità di trattamento fra i due organi di controllo – collegio sindacale e incaricati del controllo contabile, per i diversi modi con i quali possono accedere alle informazioni – è dovuta alle differenti funzioni ad essi attribuite e non a posizioni non paritetiche degli stessi. Si è detto che questo diverso trattamento del revisore esterno rispetto al collegio sindacale rende sbilanciato il flusso informativo: ma questo rilievo si può replicare che il sistema consente di attribuire a ciascuno le informazioni di cui deve disporre secondo le proprie funzioni, per cui è correlato ai compiti assegnati ai due organi di controllo. L'obbligo di far circolare le informazioni supplisce altresì al fatto che i due organi non hanno la possibilità di accedere alle carte di lavoro predisposte nelle rispettive attività di vigilanza, che vengono esercitate in via autonoma l'una dall'altra. L'art.2409-*septies* si applica, in quanto compatibile, anche al comitato di controllo sulla gestione nel sistema monistico per il richiamo espressamente previsto nell'art. 2409-*noviesdecies*. In questo sistema la funzione di controllo è integrata nell'attività di amministrazione, anche se il controllo esercitato dal comitato è circoscritto a due sole aree (2409-*octiesdecies*, co. 5, lett. b e c).

Per le società che hanno scelto il sistema dualistico la norma che si occupa del controllo contabile (art.2409-*quinquiesdecies*) non richiama fra le altre l'art. 2409-*septies*, ma quella che individua le norme applicabili al consiglio di sorveglianza elenca anche questa norma che regola i rapporti con il revisore, necessariamente esterno, per lo scambio delle informazioni acquisite nell'esercizio delle rispettive funzioni.

Le informazioni scambiate devono essere “*rilevanti*” per l'esercizio del controllo, il potere dei revisori esterni di chiedere documenti e notizie è finalizzato alla loro “*utilità*” per l'esercizio del controllo contabile (art. 2409-*ter*, ult. comma, c.c.) - e consentono un flusso informativo più limitato rispetto a quello previsto dall'organo amministrativo verso il collegio sindacale.

Quanto all'avverbio “*tempestivamente*” introdotto nella nuova formulazione dell'art. 2409 *septies* e inserito con il d.lgs 37/2004 anche nell'art. 150 del TUF – l'obbligo di riferire in tempi idonei ad utilizzare nel modo migliore le notizie da fornire poteva essere dedotta anche senza questa precisazione – ha tolto ogni margine di discrezionalità ai due organi sui tempi di trasmissione delle informazioni, ma tempestivamente non vuol dire “*immediatamente*”, quanto entro un termine idoneo a consentire all'altra parte (revisore o collegio sindacale) l'uso dell'informazione nello svolgimento dei propri compiti. Si potrebbe considerare tempestiva la comunicazione eseguita prima della successiva riunione prevista per il revisore o il collegio sindacale. Quanto al

modo della comunicazione – verbale, scritta o trasmessa per via telematica – dovrebbero essere rispettate le esigenze di riservatezza, e il revisore deve documentare nel proprio registro l’informazione ricevuta e le iniziative attuate. Uno dei punti sui quali può attivarsi il flusso informativo concerne l’affidabilità del sistema amministrativo, organizzativo e contabile della società, ma si devono verificare le rispettive aree di competenza, poiché se dall’un lato il collegio sindacale ha il compito di vigilare “*sull’adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull’affidabilità di quest’ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione*” (art. 149, co. 1, lett. c, Tuf), dall’altro lato il giudizio dato dai sindaci riguarda l’idoneità preventiva del sistema a soddisfare concretamente le esigenze contabili della società, ma la concreta idoneità del sistema contabile emerge dal controllo contabile attuato dal revisore, il quale potrà fornire le informazioni che gli derivano dallo svolgimento effettivo del controllo contabile. Queste considerazioni devono essere parzialmente rettificata nel caso delle società non quotate, in quanto nel nuovo art. 2403, comma 2, nella parte che regola il controllo del sistema amministrativo-contabile, si chiede ai sindaci di verificare anche il concreto funzionamento dell’assetto contabile: questo non esclude che il revisore contabile debba ugualmente segnalare eventuali disfunzioni del sistema ai sindaci per le carenze riscontrate nello svolgimento del controllo.

Alcuni ordini professionali hanno predisposto principi di comportamento nei rapporti tra collegio sindacale e revisori contabili⁵³⁸, così prevedendo che sono oggetto di reciproco scambio una serie di informazioni considerate normalmente rilevanti per il controllo, cui si aggiungono le informazioni dovute in sede di redazione del bilancio e di compimento di alcune operazioni straordinarie. Le notizie trasmesse dal collegio sindacale saranno pertanto correlate alle finalità del controllo contabile e quelle trasmesse dal revisore alle finalità del controllo del collegio sindacale sull’amministrazione della società.

7. Il comitato per il controllo sulla gestione.

La struttura del comitato per il controllo sulla gestione consente lo svolgimento delle attività previste dal codice⁵³⁹, alla cui base vi è la raccolta delle informazioni, anch’essa regolata dalle norme⁵⁴⁰. Per eseguire la fase informativa, il comitato assiste alle riunioni degli organi ed è destinatario anche di altri flussi di notizie⁵⁴¹: esso, infatti, riceve informazioni dagli amministratori de-

⁵³⁸ I principi di comportamento del collegio sindacale nelle società di capitale con azioni quotate nei mercati regolamentati del CNDC (ottobre 2000)

⁵³⁹ O dagli amministratori ex art. 2409-octiesdecies, 5, comma, lett. c), c.c.

⁵⁴⁰ Lorenzoni, *Il comitato per il controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparative*, in *Giur comm*, 2006, I, p.89 ss

⁵⁴¹ V. Bonelli, *L’amministrazione delle SPA nella riforma*, in *Le grandi opzioni*, p.189.

legati e può porre quesiti a questi ultimi; ha l'obbligo di scambiare informazioni con il revisore esterno, nonché con gli organi di controllo delle società appartenenti allo stesso gruppo. Dopo avere elaborato le proprie valutazioni⁵⁴², l'organo di controllo deve definire le proprie reazioni (si tratta della c.d. fase “*dinamico-comminatoria*”⁵⁴³). In sostanza, quando intervengono alcune situazioni anomale, il comitato deve attivare i meccanismi endogeni o esogeni, che la legge impone per eliminarle.

E' rilevante notare che i membri del comitato per il controllo possono e devono esercitare il proprio diritto di voto in seno al consiglio di amministrazione: questa è la prima espressione della vigilanza e della conseguente reazione volta a sanare i problemi riscontrati⁵⁴⁴. Per questo motivo, sebbene non sia stato disciplinato esplicitamente, essi possono e devono riferire al consiglio se ritengono che siano presenti irregolarità che il CdA può eliminare nell'ambito della normale attività. Se così non fosse, intatti, il significato della presenza del comitato all'interno del consiglio sarebbe sminuito.

Inoltre, il presidente del consiglio di amministrazione - ex art. 2381, 1° co., c.c. - nell'ambito del dovere di convocare il CdA, deve fissare l'ordine del giorno e provvedere “*affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*” e, pertanto, proprio la figura del presidente finisce per costituire una *liaison* tra le articolazioni del consiglio e il consiglio stesso: a tal proposito sarebbe rilevante che il presidente del consiglio non fosse un membro esecutivo. Durante le riunioni del CdA, i membri del comitato possono fare annotare il proprio dissenso, evitando le responsabilità derivanti dalle delibere con cui non concor-

⁵⁴² L'art. 2409-*octiesdecies*, u.c., c.c. rende applicabili al comitato per il controllo gli artt. 2404, 1°, 3° e 4° comma, e 2405, 1° comma, c.c. relativi ai doveri di funzionamento del collegio sindacale: nel secondo articolo, in particolare, viene richiamato in maniera rafforzativa il dovere di essere presenti alle riunioni degli organi.

⁵⁴³ Per il collegio sindacale, v. per tutti, Cavalli, *I sindaci*, in *Controlli. Obbligazioni*, in Trattato delle società per azioni, a cura di Colombo e Portale, V, Torino, UTET, 1988, p.99 ss

⁵⁴⁴ Dubbi espressi da Fortunato, in *I “controlli” nella riforma del diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2003, p.887 e p.890; Id., *I controlli nella riforma delle società*, in *Società*, n. 2-bis, 2003, p.319; affermativo riguardo al voto Ghezzi, in *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, a cura di Grezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Grezzi, Notari, Milano, Egea-Giuffrè, 2005, p. 2 e 62; Guaccero, in *Società di capitali*, artt. 2380-2448, a cura di Niccolini, Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, *sub artt.* 2409-*sexiesdecies*-2409-*noviesdecies*, 912; Salinas, *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino e Bonfante, Cagnasso e Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, *sub artt.* 2409 *sexiesdecies*-2409 *noviesdecies*, p.1220.

Contrari, invece, Waigmann, *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di Cian, Padova, 2004, p.219; Valensise, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, *sub artt.* 2409-*sexiesdecies*- 2409-*noviesdecies*, p.736 s. e 748.

dano e possono influenzare le decisioni o sollecitare la trattazione di alcuni argomenti. Tali facoltà potenziano in modo particolare il loro ruolo all'interno del CdA, fino al punto da svolgere una funzione di particolare coinvolgimento nei confronti degli eventuali altri consiglieri indipendenti, esaltando la dialettica all'interno del consiglio. Ancora, tra i meccanismi endogeni, l'art. 2409-*octiesdecies* c.c. richiama esplicitamente l'art. 2408 c.c., relativo alla denuncia al collegio sindacale⁵⁴⁵: così, il comitato per il controllo è il destinatario della denuncia e deve informare l'assemblea, quando la denuncia sia effettuata anche da un singolo socio, nell'arco dell'esercizio. Deve indagare senza ritardo, quando la denuncia sia presentata da almeno un cinquantesimo o un ventesimo del capitale sociale, (rispettivamente nelle società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio e in quelle che non lo fanno)⁵⁴⁶.

Quanto infine ai meccanismi esogeni⁵⁴⁷ ai sensi dell'art. 2409, 7 comma, c.c., il comitato, quando vi sia fondato sospetto che uno o più amministratori abbiano compiuto gravi irregolarità, può denunciare i fatti al tribunale, affinché prenda gli opportuni provvedimenti.

Nel caso delle società quotate, a quanto detto precedentemente, si devono aggiungere alcune particolarità. Gli amministratori delegati hanno l'obbligo di riferire al comitato almeno trimestralmente *“sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società o dalle società controllate; in particolare, riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento”*⁵⁴⁸ (art. 150, 1 e 2 comma, t.u.f.). Pur non cambiando la qualità dell'informazione, che dai delegati deve passare al comitato,

⁵⁴⁵ v. Alessi, *Art. 2408 e dintorni. Le iniziative dei sindaci*, in *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di Predieri, Giappichelli, Torino, 1999, p.173 ss. sia a proposito dell'art. 2408 c.c., sia a proposito dell'art. 128 t.u.f.; Cassottana, *La tutela delle minoranze azionarie: prospettive di riforma*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca, Presti, Milano, 2003, pp.147 e 154; Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Galgano, Padova, CEDAM, 2003, p.304; Fortunato, *I “controlli” nella riforma*, cit., p.888; Valensise, *La riforma delle società*, cit, p.753 s.

⁵⁴⁶ Per quanto attiene alle società non quotate non sono previsti particolari poteri di convocazione degli organi societari; v. al riguardo Calandra Bonauro, *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur comm.*, 2003, I, p.553, che lo ritiene un aspetto di debolezza del sistema monistico. L'ultimo comma dell'art. 2408-*octiesdecies* non richiama, infatti, tra le norme applicabili, l'art. 2406, 2° comma, relativo al collegio sindacale.

⁵⁴⁷ v. Fortunato, *I “controlli” nella riforma*, cit., p. 888, che ritiene problematica l'applicazione dell'art. 2408 e dell'art. 2409 al sistema monistico; v. altresì Valensise, *La riforma delle società*, cit, p.755.

⁵⁴⁸ Guaccero, *Quotazione e sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in *Giur comm.*, 2004, I, p.674, fa notare la differenza coi sistema tradizionale in cui tutti i consiglieri hanno l'obbligo di riferire, mentre nel sistema monistico la norma si riferisce ai soli delegati. Egli sottolinea altresì che il comitato è già a conoscenza delle decisioni consiliari dal momento che fa parte del consiglio stesso.

il legislatore del t.u.f. ha accentuato la procedimentalizzazione, ponendo a carico dei delegati un più puntuale dovere di compiere il primo passo, senza essere necessariamente sollecitato dall'organo di controllo. Inoltre, ai sensi del 1 co dell'art. 151 *ter* i componenti del comitato per il controllo possono, anche individualmente, chiedere agli altri amministrazioni notizie, anche con riferimento alle società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, ovvero rivolgere le medesime richieste di informazioni direttamente agli organi di amministrazione e di controllo delle società controllate

I meccanismi di reazione endosocietari sono arricchiti del potere di convocare sia l'assemblea dei soci, sia il consiglio di amministrazione, sia il comitato esecutivo, previa comunicazione al presidente del cda⁵⁴⁹. Lo stesso potere spetta alternativamente all'organo, nel suo insieme, oppure ad almeno due dei suoi componenti. L'esercizio del potere di convocazione non è condizionato o finalizzato esplicitamente né alla diffusione, né alla richiesta di informazioni o alla necessità di provvedimenti: dal punto di vista interpretativo, neanche la relazione al t.u.f. aiuta a comprendere quali siano le motivazioni per cui all'organo di controllo è dato il potere di convocazione. Tuttavia, il contesto (artt. 151 e 151 *ter* t.u.f.) in cui esso è disciplinato fa ritenere che sia destinato allo svolgimento dell'attività di controllo o di soluzione dei problemi rilevati. A ben considerare, la norma è intesa ad una rapida soluzione di eventuali errori in diretto contraddittorio con l'organo convocato.

Le possibilità di reazione sono ampliate anche dal coinvolgimento dell'organo di vigilanza, in quanto il comitato ha il dovere di informare la Consob sulle irregolarità eventualmente riscontrate, anche mediante l'invio dei propri verbali, (art. 149, 4 *ter*, t.u.f.)⁵⁵⁰. L'inadempimento di tale dovere costituisce presupposto per la denuncia da parte della Consob *ex art.* 152, 2 comma, t.u.f.⁵⁵¹. Quest'obbligo di riferire è in ogni caso molto generico, (non è neppure precisato se le irrego-

⁵⁴⁹ V. relativamente all'art. 151 t.u.f. ed ai poteri di convocazione da parte del collegio sindacale o di almeno due dei suoi membri, Salanitro, *Società per azioni e mercati finanziari*, 1998, Milano, p.67 ss.; Magnani, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza d.lgs 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario, a cura di Marchetti e Bianchi, Milano, 1999, *sub artt.* 149-153, p.1761 ss; Alessi, *Art. 2408 e dintorni. Le iniziative dei sindaci*, in *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di Predieri, Giappichelli, 1999, p.175 ss.; per il comitato, Associazione Disiano Preite, *Il diritto delle società*, a cura di Olivieri, Presti, Vella, Bologna, 2004, p.213.

⁵⁵⁰ V.Belviso, *Aspetti funzionali e organizzativi del collegio sindacale*, in *Giur comm.*, 1994, I, p.654 ss.; Cavalli, *I Sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di Colombo e Portale, V, Utet, 1988, 87 ss.; Basso, I controlli sulle società con azioni quotate, in *Il testo unico dei mercati finanziari*, Commento al d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58, a cura di Lacaita e Napoleoni, Milano, 1998, p.149.

⁵⁵¹ V.Basso, *ibidem*; Rabitti Bedogni, in *Il testo unico della intermediazione finanziaria, sub art.* 148, p.807 ss.

larità riscontrate debbano essere gravi): l'interpretazione concorde è stata quella di ritenere che quest'obbligo riguardi le irregolarità che rientrano nell'ambito di vigilanza della Consob.

E' rilevante notare che l'assenza di chiare indicazioni relativamente alle situazioni in cui l'organo di controllo deve utilizzare i rimedi endogeni o quelli esogeni, rischia di generare una preferenza per i rimedi esogeni col solo fine di limitare le responsabilità dei membri del comitato. Si ritiene, però, che la ragione per cui il legislatore ha previsto la possibilità di utilizzare i rimedi endogeni sia quella di giungere a soluzioni più rapide quando le irregolarità riscontrate - per quanto gravi - siano sanabili dagli stessi organi della società e ciò vale, a maggior ragione, quando si tratti di società quotate⁵⁵².

8. Il consiglio di sorveglianza

Nel caso di società controllante (e, si deve intendere *a fortiori*, che eventualmente anche diriga e coordina) non quotata retta da sistema dualistico, il consiglio di sorveglianza di tale società può, nei confronti del “suo” consiglio di gestione, attivarsi per ottenere informazioni sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari con riferimento a società controllate (e altresì che siano dirette e coordinate); può, con i corrispondenti organi delle medesime controllate c/o dirette e coordinate, scambiare informazioni in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale della società controllata c/o diretta e coordinata (art. 2403 *bis*, comma 2, c.c., come direttamente applicabile, in quanto conforme e compatibile, al sistema dualistico: art. 2409-*quaterdecies*, comma 1, c.c.).

Correlativamente, gli organi delegati ovvero (in assenza di delega di attribuzioni) il consiglio di gestione della medesima società controllante c/o che dirige e coordina è tenuto a riferire al “suo” consiglio di sorveglianza sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate anche dalle società controllate e/o dirette e coordinate⁵⁵³.

Ne risulta un flusso informativo che, tra l'altro, consentirà quanto meno al consiglio di sorveglianza della società “*a monte*” di avere contezza, *ex post*, delle operazioni strategiche della medesima e interessanti la società controllata e/o diretta e coordinata - come peraltro di quelle compiute da quest'ultima - e di ottenere dati per esercitare il controllo di merito e di legalità a posteriori sul consiglio di gestione. Quando poi lo statuto della società che controlla e/o dirige e coordina sia provvisto della clausola *ex art. 2409 terdecies*, 1 co, lett f *bis*) - che permette al consiglio

⁵⁵² Lorenzoni, *Il comitato di controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparative*, *Giur comm*, 2006, I, p.91

⁵⁵³ art. 2381, comma 5, c.c. come direttamente applicabile, in quanto conforme e compatibile, al sistema dualistico: art. 2409-*novies*, comma 1, c.c..

di deliberare in ordine alle operazioni strategiche ed ai piani industriali e finanziari della società predisposti dal consiglio di gestione- , si coglie come l'apparato informativo approntato dal corpo normativo in oggetto consenta un controllo di legalità e di merito sull'attuazione delle operazioni strategiche da parte del consiglio di gestione della medesima società preventivamente autorizzate dallo stesso consiglio di sorveglianza e che riguardino società controllate e/o dirette e coordinate (cc.dd. operazioni strategiche della società controllante e/o che dirige e coordina nelle società controllate e/o dirette e coordinate); o anche sull'eventuale compimento di operazioni strategiche in difetto di preventiva autorizzazione.

In linea di principio, medesime situazioni e osservazioni sono replicabili in caso di società quotata controllante, per ipotesi in posizione altresì di società che dirige e coordina (v. in particolare artt. 150, comma 2, 151-bis, comma 1, t.u.f.), con le differenze non marginali ulteriormente disciplinate che (a) le informazioni dovute al consiglio di sorveglianza dal “*proprio*” consiglio di gestione anche della società diretta e coordinata concernono le operazioni strategiche da questa compiute e influenzate dalla società che dirige e coordina; (b) il potere di informazione del consiglio di sorveglianza della società controllante e/o che dirige e coordina è attivabile dall'organo nel suo complesso e pure da suoi singoli componenti, nei confronti del “*proprio*” consiglio di gestione ovvero anche direttamente rivolgendosi agli organi di amministrazione e controllo delle società controllate e/o dirette e coordinate⁵⁵⁴. Pure in questo caso, al ricorrere di una clausola statutaria ai sensi dell'art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. f-bis), c.c. nella società controllante e/o che dirige e coordina il consiglio di sorveglianza di siffatta società potrà sviluppare ed esercitare, in forza delle menzionate previsioni, un controllo di merito e di legalità sul consiglio di gestione della medesima società con riferimento alle operazioni strategiche della società controllante e/o che dirige e coordina nelle società controllate e/o dirette e coordinate.

Senza distinzione poi tra sistema dualistico con o privo di opzione statutaria ex art. 2409-*terdecies*, comma 1, lett. f-bis), c.c., deve essere adeguatamente rimarcato come, dal punto di vista delle funzioni di controllo di cui è investito il consiglio di sorveglianza della società diretta e coordinata, acquisti rilievo preminente l'informazione ricevuta dal consiglio di gestione in ordine a operazioni (pure strategiche) effettuate dalla società e influenzate da quella (*id est*, il suo consi-

⁵⁵⁴ Serie perplessità, anzitutto per come risulta formulato l'art. 151-*bis*, comma 4, t.u.f. (e alla luce anche di una lettura “*combinata e comparata*” con l'art. 151, comma 1, t.u.f.), solleverebbe la legittimità di atti di ispezione e controllo compiuti dal consiglio di sorveglianza della società controllante e/o che dirige e coordina o da un suo componente delegato nelle società controllate e/o dirette e coordinate. E ciò, altresì e soprattutto, su un piano di interpretazione sistematica e teleologica, in quanto il consiglio di sorveglianza della società controllante e/o che dirige e coordina non è anche consiglio di sorveglianza (nel senso letterale di organo di controllo) delle società controllate e/o dirette e coordinate.

glio di gestione e/o il suo consiglio di sorveglianza) che dirige e coordina. Basti solo accennare alla circostanza che l'operazione strategica compiuta dalla società diretta e coordinata e influenzata dalla società che dirige e coordina compaia tra quelle che, per statuto, devono essere autorizzate dal consiglio di sorveglianza della stessa società diretta e coordinata o, comunque, sia suscettibile di essere riguardata da questa autorizzazione in virtù della formulazione, per *genus et/aut species* di operazioni, della clausola statutaria medesima.

Al contrario, difettano nel contesto italiano - al pari di altri Paesi - disposizioni che espressamente riservino, con previsioni di carattere generale, al consiglio di sorveglianza della società controllante e/o che dirige e coordina una specifica funzione generale di vigilanza, che sia *ex ante* ovvero *ex post*, sulla gestione delle società controllate e/o dirette e coordinate come attuata dagli organi amministrativi di queste ultime. E nemmeno si rintracciano disposizioni, di pari tenore espresso e generale, che allo stesso consiglio di sorveglianza⁵⁵⁵ assegnino per legge ovvero che gli consentano di acquisirlo con apposita scelta statutaria un'altrettanto specifico potere generale di “*direzione e coordinamento*” dell'attività di vigilanza svolta dagli organi di vigilanza delle singole controllate.

9. Il dirigente preposto ai documenti contabili

La legge sul risparmio 28 dicembre 2005, n. 262, ispirandosi al *Sarbanes-Oxley Act*, ha introdotto, come è noto, la figura del dirigente preposto ai documenti contabili con funzioni certificative della corrispondenza degli atti, comunicazione informativa contabile anche infrannuale alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili della società, e con funzioni di predisposizione delle procedure amministrative e contabili, di verifica della loro adeguatezza e della loro effettiva applicazione (art. 154-bis)⁵⁵⁶.

⁵⁵⁵ L'affermazione è pienamente estendibile al collegio sindacale del sistema tradizionale e al comitato per il controllo sulla gestione del sistema monistico.

⁵⁵⁶ v. Fortunato, *Il dirigente preposto ai documenti contabili nel sistema dei controlli societari*, in *Società*, 2008, p.401 ss.; De Angelis, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*, in *Società*, 2006, p.401 ss.; Rordorf, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili*, in *Società*, 2007, p.1205 ss.; Irrera, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nella legge del risparmio e nel decreto correttivo*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p.484 ss.; Fico, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari: competenze e responsabilità*, in *Società*, 2006, p.822 ss.

Avendo istituzionalizzato il processo interno di predisposizione del progetto di bilancio e, in genere, di qualsiasi documento informativo di natura finanziaria della situazione sociale - come è già stato evidenziato - dubbi possono sorgere in merito a chi debba attribuirsi, nelle società quotate, la paternità dei documenti stessi e - fra questi - in particolare, dei bilanci. Se infatti fino all'introduzione del dirigente preposto il bilancio veniva qualificato come atto dell'organo amministrativo (cioè, nell'ipotesi di composizione collegiale di questo, il consiglio di amministrazione nel suo complesso nell'ambito del modello di

La legge non prevede espressamente poteri e doveri di cooperazione intragruppo ma l'esistenza di una regola siffatta deve evincersi in via interpretativa in relazione allo specifico riferimento delle funzioni del preposto anche al bilancio consolidato (art. 154 *bis*, commi 3 e 5). Un sistema di cooperazione, anche alla luce dei doveri di attestazione introdotti dal nuovo 5 co., inserito dal d.lgs 195/2007, che dovrà necessariamente essere disciplinato da opportune disposizioni contrattuali intragruppo che disciplinino i rapporti tra preposti ai documenti contabili in società quotate appartenenti al gruppo e tra il preposto ai documenti contabili di società quotata, da un lato, e gli organi di controllo, gli organi deputati alla istituzione delle procedure contabili, i preposti al controllo interno delle società del gruppo, dall'altro lato. Un tessuto relazionale complesso che impone necessariamente una disciplina regolamentare pattizia tra le società del gruppo.

Il D.Lgs. 6 novembre 2007, n. 195⁵⁵⁷ recepisce la direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (che modifica la direttiva 2001/34/CE) e la direttiva 2007/14/CE della Commissione, dell'8 marzo 2007.

La direttiva 2004/109/CE, nota anche come Direttiva *Transparency* contiene una serie di indicazioni destinate ad incrementare considerevolmente la diffusione, da parte degli emittenti strumenti finanziari di informazioni periodiche su base annuale, semestrale e trimestrale (relative, in sostanza, alla comunicazione economico-finanziaria obbligatoria di base)⁵⁵⁸; di informazioni di tipo continuativo, inerenti a specifiche fattispecie (acquisizioni di partecipazioni rilevanti); di informazioni supplementari, connesse, ad esempio, con modifiche incorse nei diritti incorporati nelle varie categorie di azioni. In particolare, viene meglio specificato il ruolo e la funzione del diri-

amministrazione e controllo cd. "tradizionale"), dopo l'istituzionalizzazione di tale figura, per quanto riguarda la redazione dei bilanci -specificamente rientranti fra i documenti contabili societari ex art. 154 bis Tuf - ci si può interrogare se la loro redazione sia ancora, totalmente quanto meno, atto degli amministratori.

⁵⁵⁷ Attuazione della direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, e che modifica la direttiva 2001/34/CE. (G.U. n 261 del 9 novembre 2007 - Suppl. Ord. n. 228).

⁵⁵⁸ La direttiva inoltre delinea un processo di diffusione delle informazioni basato su quattro componenti: 1. la *dissemination*, ossia la diffusione dell'informazione regolamentata al pubblico al momento della sua produzione; 2. la *storage*, ossia la conservazione dell'informazione e regolamentata in un sistema centralizzato autorizzato accessibile da parte del pubblico; 3. il *filing*, ossia il deposito delle informazioni presso le autorità competenti contestualmente alla loro diffusione al pubblico; 4. il *network*, ossia la costituzione di un rete europea di sistemi nazionali di *storage*

gente preposto alla redazione della documentazione contabile nell'ambito del complessivo sistema di *governance* interno dette società emittenti.

Il recepimento della predetta direttiva si inserisce nell'ambito del potenziamento, in termini di ampiezza e di contenuti, del sistema informativo aziendale delle società quotate o, meglio, degli emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati. Quando le società sono aperte al mercato dei capitali, trasparenza ed informazione assumono infatti un ruolo assorbente, e la direttiva *de qua* sottolinea questo aspetto, ove, nei suoi considerando si legge che “*la comunicazione di informazioni accurate, complete e tempestive sugli emittenti di valori mobiliari consolida la fiducia degli investitori e consente una valutazione informata dei risultati economici e degli attivi di tali emittenti. Ciò rafforza sia la protezione degli investitori sia l'efficienza del mercato*”. Sicchè, nella convinzione che la previsione di obblighi informativi crescenti svolga un ruolo decisivo anche e soprattutto allo scopo di evitare comportamenti infedeli degli amministratori, il *trend* legislativo del nostro ordinamento è orientato verso l'assunzione di un sempre maggiore rilievo dei principi di trasparenza ed informazione⁵⁵⁹. Ferma pertanto la facoltatività dell'adesione a codici di autodisciplina da parte degli emittenti, è invece oramai obbligatoria l'informazione in ordine alla decisione adottata dalla società. L'obbligatorietà dell'informazione, che si contrappone quindi alla facoltatività dell'adesione al codice⁵⁶⁰, costituisce una significativa scelta del legislatore interno e comunitario e si spiega in considerazione della diffusa convinzione della scarsa incisività di una informazione volontaria, della necessità, cioè di una regolamentazione imposta dall'esterno⁵⁶¹

Per quanto riguarda ora invece le nuove disposizioni di natura più strettamente finanziaria, l'art. 154 *bis* T.U.F. è stato riformulato prevedendo, al quinto comma, che gli organi amministrativi delegati e il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attestino con apposita relazione sul bilancio di esercizio, sul bilancio semestrale abbreviato e, ove redatto, sul bilancio consolidato :a) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e, ove previsto, del bilancio consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario nel corso del periodo cui si riferiscono i documenti;b) che i documenti sono redatti in conformità ai principi contabili internazionali ap-

⁵⁵⁹ Sul punto, cfr. Buonocore, *Contrattazione d'impresa e nuove categorie contrattuali*, Milano, 2000, p. 143.

⁵⁶⁰ Cfr. Presti, *Tutela del risparmio e codice di autodisciplina delle società quotate*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2006, p. 55

⁵⁶¹ Rosapepe, *Corretta amministrazione, codici di comportamento ed informazione*, in *Riv soc.*, 2008, p. 188. Con riferimento alla trasparenza ed all'informazione, Buonocore, *Etica degli affari ed impresa etica*, in *Giur comm.*, 2005, I, p. 190

plicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002; c) la corrispondenza dei documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili; d) l' idoneità dei documenti a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme, delle imprese incluse nel consolidamento; e) per il bilancio d'esercizio e per quello consolidato, che la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti; f) per il bilancio semestrale abbreviato, che la relazione intermedia sulla gestione contiene un'analisi attendibile delle informazioni di cui al quarto comma dell'art. 154 *ter*, ossia informazioni relative agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio.

Si hanno quindi due diverse attestazioni: la prima, con la quale il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attesta la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili degli atti e delle comunicazioni della società diffusi al mercato, e relativi alla informativa contabile anche infrannuale della stessa società ex art. 154 *bis*, comma 2, Tuf; la seconda, dal contenuto più ampio, che deve essere redatta dagli organi amministrativi delegati e dal dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ex art. 154 *bis*, comma 5, Tuf, sulla base di un modello stabilito con regolamento dalla Consob.

Con riferimento alla prima attestazione, per “*informativa contabile anche infrannuale*” della società deve intendersi il bilancio (di esercizio e consolidato) e le altre relazioni periodiche soggette a *disclosure*, e la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili è stata interpretata come la loro corretta rappresentazione nell' informativa contabile della società, in ciò forse richiamando - secondo alcuni commentatori - la clausola generale di redazione del bilancio costituita dalla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa ex art. 2423 cc. Ciò che rileva è che, di fatto, la norma non fa altro che aggiungere alla responsabilità degli amministratori quella di un altro soggetto, ossia quella del dirigente preposto.

Con riferimento alla seconda attestazione, occorre in primo luogo considerare che tra le funzioni spettanti al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari è ricompreso, tra l'altro, il compito di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili, che - nella sostanza - costituisce il cuore delle competenze ad esso attribuite. Le procedure, nel pensiero del legislatore, costituiscono la più importante manifestazione del dovere di corretta amministrazio-

ne, che la riforma ha elevato a clausola generale ed al cui rispetto gli amministratori debbono improntare la loro attività. Le procedure, da intendersi come l'insieme di regole che nel loro insieme descrivono le modalità di gestione e controllo di una determinata attività, devono riferirsi: - ai processi di raccolta, elaborazione e distribuzione delle informazioni economiche/finanziarie;- ai sistemi informativi inerenti l'acquisizione e lavorazione dei dati contabili;- all'attività di valutazione delle attività e passività,- a tutte le attività capaci di influire sulla correttezza dei dati e quindi sulla predisposizione del bilancio e degli altri atti e comunicazioni aventi natura finanziaria.

Pertanto, il dirigente preposto dovrà provvedere alla formazione di nuove procedure, ovvero rivedere quelle già esistenti, affinché documentino l'attribuzione di compiti, responsabilità e la loro tempificazione; i processi organizzativi che consentano la tracciabilità dei flussi della filiera delle informazioni; i sistemi informativi che garantiscono e proteggono i flussi; i controlli e i relativi risultati.

IV Capitolo

L'informazione contabile

1.l'informazione societaria e pansocietaria-2.I bisogni informativi nel gruppo di società -3.Il bilancio consolidato come strumento informativo : veicolo per attuare un flusso di informazioni tra le imprese del gruppo?-4.Il controllo sulla funzione informativa del bilancio consolidato-5.L'esigenza di trasparenza in ordine alla struttura ed ai risultati essenziali dell'attività di gruppo: il prospetto dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento-6. La relazione sui rapporti con le società del gruppo

1.l'informazione societaria e pansocietaria

L'informazione contabile, fulcro dell'attività societaria in quanto esplicitazione del *modus agendi* posto in atto dall'organo gestorio, nonché specchio dell'attività di controllo esercitata su di essa, mostra le sue caratteristiche più evidenti nella società *tout court*: l'informazione contabile è elemento imprescindibile per comprendere in che modo la gestione societaria sia stata condotta nell'arco di tempo considerato. L'"utenza" di tale informativa non è circoscritta ai soli soci, destinatari evidenti delle notizie in essa riportate, che se ne beneficiano ai fini del più ovvio ritorno.

Considerato che il bilancio⁵⁶²- dovendo individuare in codesto il nucleo centrale dell'informazione contabile societaria- assolve ad una funzione informativa⁵⁶³, in quanto produce informazioni immediate su singoli fatti, nonché derivate dall' interpretazione della composizione delle stesse; contiene la completa esposizione dei fatti inerenti alla gestione della società, avendo una rilevanza pubblica che prescinde dalle cognizioni dei singoli soci; raccoglie le informazioni che si riferiscono alla reale ed attuale situazione gestoria della società⁵⁶⁴ e vi sono registrate tutte le variazioni patrimoniali, lecite o meno, intervenute in corso d'esercizio, appare indubitabile come vi siano ulteriori destinatari del bilancio di esercizio rispetto, naturalmente, ai soci.

Orientamento consolidato riconosce alla disciplina giuridica del bilancio natura imperativa, in quanto dettata non nell'interesse esclusivo dei soci, ma nell'interesse di una serie indefinita di soggetti, anche terzi rispetto alla società⁵⁶⁵. Il bilancio di esercizio infatti soddisfa l'interesse a

⁵⁶² Secondo la nota definizione “*Il bilancio è un prospetto contabile riassuntivo i saldi, in un certo momento, dei vari conti dell'azienda, accertati con il sussidio dell'inventario*” : sic De Gregorio, *Il significato delle parole inventario e bilancio nel Codice di Commercio*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1911, I, p.450.

La disciplina civilistica del bilancio è stata innovata dal d.lg. 9.4.1991, n. 127, attuativo in Italia della IV direttiva 1978/660/CEE, nonché della VII direttiva 1983/349/CEE in tema di bilancio consolidato di gruppo.

Sul bilancio, in generale: Tantini, *Il bilancio dopo la riforma societaria*, Padova, 2007; Desario, *Bilancio ordinario e bilanci di liquidazione nelle società per azioni*, Milano, 1998; Figà Talamanca, *Bilancio ed organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997; Colombo, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in *Tratt. Colombo-Portale*, VII, t. 1, Torino, 1994; Id., *Il bilancio di esercizio della società per azioni*, Milano, 1973; Id *Il bilancio di esercizio*, Padova, 1965; Jaeger, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni. Problemi giuridici*, Milano, 1980; Libonati, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Camerino, 1978; Simonetto, *I bilanci*, Padova, 1967.

Per un approfondito studio in merito alla nota integrativa, v. Lolli, *La nota integrativa nel bilancio delle s.p.a.*, Milano, 2003.

⁵⁶³ Cass., 24.12.2004, n. 23976, in *Società.*, 2005, p.1405 ss., con nota di Fico, *Interesse all'impugnazione di delibera di approvazione del bilancio d'esercizio nulla*; Cass., S.U., 21.2.2000, n. 27, in *Giust. civ.*, 2000, I, p.1348 ss.; in *Foro it.*, 2000, I, c. 1521; in *Giur. comm.*, 2000, II, p.73 ss., con commento di Jaeger, *Violazione del principio di chiarezza ed invalidità delle delibere di approvazione del bilancio (considerazioni sul diritto di informazione degli azionisti*; in *Società.*, 2000, p.551 ss., con commento di Salafia *Chiarezza del bilancio ed informazione del socio: composizione di un contrasto giurisprudenziale*; Trib. Milano, 23.12.1968, in *Foro it.*, 1969, I, c. 1355. Cfr. anche Prato, *Diritto d'informazione e principio di chiarezza prima e dopo la sentenza delle Sezioni Unite n. 27/2000*, in *Società.*, 2001, p.1443.

Ma secondo taluno “*potenzialmente*” informativa : Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Una introduzione* Milano, 1988, p. 414.

⁵⁶⁴ Trib. Milano, 7.5.2005, in *Giustizia a Milano*, 2005, p.28.

⁵⁶⁵ In questo senso la giurisprudenza (v. Cass., 7 marzo 2006, n.4874 in *Società*, 2007, p.703) e la dottrina dominante (v. sul punto Colombo, *Bilancio di esercizio e consolidato in Tr. Colombo Portale* , v.7, t.1 ,Utet, Torino , 1994, p.65 ; Cottino *La chiarezza e precisione dei bilanci: spunti critici in margine a recenti polemiche*, in *Riv. Soc.*, 1972, p.1181; Jaeger, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni. Pro-*

conoscere la situazione patrimoniale della società⁵⁶⁶, poiché garantisce l'interesse dei soci e dei terzi⁵⁶⁷ alla corretta informazione del mercato⁵⁶⁸. Quanto agli interessi dei terzi creditori, è loro interesse la conoscenza tanto dell'ammontare del patrimonio sociale (garanzia del credito *ex art. 2740 c.c.*) quanto della composizione di tale patrimonio, ovvero di ottenere un bilancio non solo *quantitativamente vero*, ma anche *qualitativamente chiaro*⁵⁶⁹.

Il mercato di capitali, ovvero il novero dei potenziali soci futuri, ha il medesimo interesse alla conoscenza qualitativa della composizione del capitale, in quanto il bilancio detiene la funzione

blemi giuridici, Milano, 1980, p.18 ss).

Negano al precetto carattere imperativo Ferri, *In tema di verità, di chiarezza e di precisione del bilancio di esercizio*, nota ad App. Milano, 24 settembre 1971, in *Riv dir comm.*, 1971, II, p. 257 e Libonati, *In tema di invalidità della delibera di approvazione del bilancio*, in nota a Trib.Milano, 23 dicembre 1968, in *Riv.dir. comm* , 1970, p.205.

⁵⁶⁶ V. Cass., 8 giugno 1988, n. 3881 (in *Riv dir comm* 1990, II, 25 ss ,in *Giur it*, 1990, I, 1, p.1626, in *Dir. fall.*, 1989, II, p.115, in *Giust civ.*, 1988, I, p.2600 ed in *Società*, 1988, p.810) ove si afferma che sussiste l'interesse dei terzi ad impugnare la deliberazione di approvazione del bilancio lesiva del diritto di informazione ; Cass., 4.12.1973, n. 3314, in *Giust. civ.*, 1973, I, p.404; Cottino, *La chiarezza e precisione dei bilanci: spunti critici in margine a recenti polemiche* in *Riv. società*, 1972, p.1182; Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. Galgano*, XXIX, Padova, 2003, p.311.

⁵⁶⁷ Ma per il terzo la corretta informazione sulla situazione patrimoniale e sull'andamento economico della società ha rilevanza in quanto egli sia titolare di un rapporto giuridico sul quale tale informazione possa influire: v. sul punto Colombo, *Le violazioni in materia di bilancio*, in AA. VV., *Il bilancio di esercizio*, Milano, 1978, p.378.

In giurisprudenza, sul tema, v. Cass., 3 dicembre 1984, n. 6300 in *N. giur. civ. comm.* , 1985, I,

⁵⁶⁸ Bocchini, *Evoluzione legislativa e giurisprudenziale della disciplina del bilancio (i principi di bilancio)*, nell'opera collettiva (raccolta da G.E. Colombo) *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, Milano, 1978, p.23 ss. ; Jaeger, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni. Problemi giuridici*, Milano, 1980, p.3 ss.; Quatraro, *Il bilancio di esercizio.Problematiche civili, fiscali e penali*, Milano, 1989, p.23 ss. ; Rordorf, *Il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato*, in *Foro it.*, 1992,V, c. 253 ss; Colombo, *Bilancio di esercizio e consolidato*, cit., p.28 ss.;

Trib Milano 23 dicembre 1968 in *Giur. it* 1969, I, p.2, afferma – sulla scorta della relazione al codice (n. 989)- che “*fu intento legislativo (...) di attuare la buona amministrazione della società, sia pure nel suo aspetto statistico rappresentativo, mediante la formulazione di un bilancio regolato anche nel suo aspetto strutturale-morfologico*” .

Per Grippo, *Bilancio non chiaro e nullità di deliberazione assembleare* , in *Riv. Soc.*, 1972, p.579, le norme sulla *Gliederung* assolvono sì ad una funzione informativa del socio, ma non per l'esclusiva tutela dello stesso, ma in vista di un interesse generale, sicchè “*il sommare voci che la legge vuole indicate distintamente equivale a violare norme di buona amministrazione societaria*”. Prosegue l'Autore che “*se è evidente che il legislatore ha voluto assicurare al meccanismo societario [...] uno strumento che consenta ai soci, riuniti in assemblea , di sindacare la politica dei gestione degli amministratori, [...]è allora, altrettanto evidente che quanto dal legislatore sancito in merito alla funzione informativa dei bilanci si inquadra in quel sistema di reciproci controlli che costituisce , nelle società di capitali, garanzia di buona amministrazione*”. E conclude quindi che “*al di là del discusso diritto all'informazione*” il bilancio rappresenta “ *l'unico strumento di conoscenza, in seno all'assemblea, dell'operato di chi amministra*”.

essenziale di “*qualificare la società nel mercato*”⁵⁷⁰ e la trasparenza delle società è la prima esigenza per il corretto funzionamento delle negoziazioni⁵⁷¹. Allo stesso modo si è riscontrato l’interesse del fisco per la corretta formazione ed entità del reddito di impresa⁵⁷², o l’interesse della collettività a controllare il funzionamento della società⁵⁷³, oppure l’interesse che la gestione della società corrisponda ai programmi dell’ economia nazionale⁵⁷⁴. Pare, inoltre, che il bilancio *de quo* soddisfi l’interesse alla tutela della pubblica fede⁵⁷⁵: l’impresa è destinata a continuare ed è quindi necessario rendere le scelte degli amministratori intelligibili e conseguentemente sindaca-

Sul punto cfr inoltre Id., *Funzione informativa del bilancio di esercizio e comportamenti gestori*, in *Giur.it*, 1988, p. 768 ss

⁵⁶⁹ F.M.Mucciarelli, *Imperatività del principio di chiarezza del bilancio*, in *Giur. Comm.*, 1997, II, p.633 s..Secondo Portale, in *I beni iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nelle società per azioni*, in *Riv. Soc.*, 1969, p.283, la garanzia per i creditori si concreta nella “*capacità di reddito*” della società: dimodochè non sarà possibile prescindere , se si intende offrire loro uno strumento rappresentativo di tale garanzia, dall’esposizione analitica delle poste , che è dato indispensabile di un contesto normativo volto a “*consentire ai terzi di rendersi conto, quanto meno in via approssimativa, della struttura economico –finanziaria dell’impresa sociale*” (Grippo, *Bilancio non chiaro e nullità di deliberazione assembleare* , in *Riv. Soc.*, 1972, pp.570 e 586)

Per Trib. Salerno, 6 dicembre 2006, in *Società*, 2007, p. 1378, “*nelle ipotesi di impugnazione di una delibera societaria per violazione dei principi di prudenza, trasparenza e chiarezza, di cui agli artt. 2423 e 2423bis, deve ritenersi che l’interesse ad agire da parte di una curatela fallimentare , subentrata ad una società dichiarata fallita intestataria di quote di minoranza della società che ha redatto il bilancio impugnato, sussiste solo quando da tale violazione consegue anche un danno economico, in termini di minore distribuibilità di utili o di minore valutazione delle quote sociali possedute, in considerazione delle finalità solo liquidatorie della procedura concorsuale , le quali escludono un suo mero interesse ad una corretta informazione circa l’andamento della società*”.

⁵⁷⁰ Libonati, *La chiarezza e la precisione nei bilanci delle società per azioni*, *Riv dir comm.*, 1969, I, p.526. Secondo l’Autore , infatti, con la pubblicazione del bilancio , la società “*si sottopone (...) al giudizio del mercato, affinché il mercato reagisca favorevolmente alle sue esigenze*”.

⁵⁷¹ Cfr. Caramiello, *Il bilancio di esercizio, ieri ed oggi*, Milano, 1994, p.13. Secondo Fortunato (*Sanzioni civilistiche e sanzioni penali nella riforma del bilancio*, *Riv. soc.*, 2004, p.170) nella (giusta) visione di un “*sistema complesso*” , “*non è in gioco l’interesse all’informazione per una regolare approvazione del bilancio, ma l’interesse alla verità del bilancio approvato quale premessa indispensabile per il corretto equilibrio di poteri fra i vari organi sociali. L’interesse del socio rileva non solo quale membro dell’organo assembleare, ma anche quale soggetto investitore nel mercato, perchè altrettanto essenziale al funzionamento della società per azioni , in una più vasta prospettiva di mercato, è che egli possa anche decidere senza inganni o informazioni fuorvianti se restare o non restare in società, se disinvestire o meno. Di qui un ulteriore ampliamento degli interessi in gioco anche ai terzi interessati all’investimento azionario*”

⁵⁷² Cottino, *La chiarezza e precisione dei bilanci: spunti critici in margine a recenti polemiche*, in *Riv. Soc.*, 1972,p.1182.

⁵⁷³ Cass., 9 febbraio1979, n.906 in *Giur comm.*, 1979, II, p.353 ss Contrario ad un interesse generale dello Stato, Colombo, *Iscrizione in bilancio di beni intestati fiduciariamente*, nota ad App. Roma, 4 giugno 1990, in *Società*, 1990, p.1499.

bili per consentire a coloro cui i dati giovano (i soci, i creditori, i prestatori di lavori pubblici in generale) di conoscere la capacità economica della società in ogni momento⁵⁷⁶; ma anche l'interesse dei pubblici poteri, in un'economia programmata, nella fase conoscitiva dell'azienda, degli obiettivi e degli indirizzi aziendali delle imprese operanti in settori strategici⁵⁷⁷.

In definitiva il bilancio d'esercizio assolve ad una serie di interessi, tra i quali il più immediato è l'interesse dei soci ad una corretta informativa societaria. Esso appare come il risultato ultimo e lo specchio dei flussi di informazione interorganici. E', quindi, nell'ottica di un sistema societario "semplice", ovvero sia non a struttura composita come quello dei gruppi, il momento finale di tali transiti, il "luogo" ove, a seguito delle notizie e dei dati scambiati, ricevuti e offerti, questi sono codificati e portati in visione agli interessati.

Nel caso specifico del gruppo di società, l'informativa *pansocietaria* è rimessa al bilancio consolidato, principale fonte di informazione per gli azionisti e per i terzi per ciò che riguarda la situazione patrimoniale e finanziaria delle imprese facenti parte del gruppo⁵⁷⁸. Il bilancio consolidato è il bilancio redatto dalla capogruppo in aggiunta al proprio bilancio di esercizio, ed in esso è rappresentata la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo considerato nella sua unità, sulla base dei bilanci di esercizio delle singole società del gruppo opportunamente rettificati. Prova ne è la disposizione contenuta nel 2° co dell'art. 29 del d.lgs 127/91, secondo cui "il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate"

Da mero strumento di controllo della gestione e delle scelte strategiche di gruppo il bilancio consolidato si tramuta in mezzo di diffusione di informazioni la cui conoscenza è rilevante per i soci ed i terzi, trattandosi di informazioni non altrimenti deducibili dal bilancio d'esercizio della società controllante⁵⁷⁹. Oltretutto la redazione del bilancio consolidato consente alla capogruppo di avere informazioni ampie sulla gestione della controllata. Può agevolmente affermarsi che al bi-

⁵⁷⁴ Trib. Milano, 16 luglio 1973, in *Giur Comm.*, 1974, II, p.94; Trib. Milano, 5 maggio 1983, in *Società*, 1984, p.439; Cottino, *La chiarezza e precisione dei bilanci: spunti critici in margine a recenti polemiche*, in *Riv. Soc.*, 1972, p.1182.

⁵⁷⁵ Trib. Milano, 29 maggio 1970, in *Foro pad.*, 1971, I, p.526.

⁵⁷⁶ V. sul punto Superti Furga, *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, 1991, p. 13; Angelici e Giambanco, *Principi di redazione del bilancio*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, 1993, p.23.

⁵⁷⁷ Per Cottino, *ibidem*, "è perfettamente inutile infatti ipotizzare un qualsiasi tipo di programmazione senza che il momento operativo del piano sia preceduto o preparato da quello conoscitivo e senza che si ossa percepire, attraverso la comprensione della politica di bilancio, la politica dell'impresa".

⁵⁷⁸ v. Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*. Milano, 1990 e AA VV, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997.

lancio consolidato sia assegnabile una funzione sì informativa, ma “indiretta”, nel senso di essere un mezzo di informazione che orienta le scelte gestionali delle singole imprese e funge da strumento interno di verifica degli obiettivi globali di gestione e di redditività della capogruppo.

Si ritiene⁵⁸⁰ che la disciplina del bilancio consolidato “consente di affermare, pur in assenza di espressa previsione legislativa, la doverosità della circolazione infragruppo di tutte (e solo) le informazioni societarie strumentali al rispetto di obblighi o divieti posti a carico della capogruppo e/o delle controllate”: opportunamente si richiama⁵⁸¹ la lettera della legge, confortata dalla relazione ministeriale, sufficientemente chiara nel limitare il diritto della controllante alle sole informazioni richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato, inoltre, quale rappresentazione “di secondo grado”, non implica responsabilità dei redattori per l’inesattezza dei dati trasmessi dalle singole imprese, salvo che per l’inadempienza degli obblighi di vigilanza e quindi per il mancato impiego dell’ordinaria diligenza nella loro utilizzazione e elaborazione⁵⁸². A differenza di quanto avviene riguardo al diritto di in-

⁵⁷⁹ Una recente sentenza del Tribunale di Milano (17 gennaio 2007, in Foro it., 2007, c. 1935) ha riconosciuto al socio della società controllante la legittimazione a far valere direttamente la illegittimità del bilancio consolidato lesivo del proprio interesse ad una corretta informazione. Il medesimo giudice di merito ha stabilito infatti che, sebbene il bilancio consolidato non debba essere sottoposto alla approvazione dell’assemblea della società capogruppo, le omissioni o le inesattezze che lo inficino possono riverberarsi sulla delibera di approvazione del bilancio di esercizio della controllante, determinandone la invalidità per difetto di chiarezza, pur escludendo, in tale sede, tuttavia, la mancanza di chiarezza delle informazioni contenute nel bilancio consolidato

⁵⁸⁰ Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, II, Milano, 1996, p.808 ss

⁵⁸¹ Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all’interno del gruppo*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, I Milano, 1996, 571; Id., *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *BBTC*, 1999, I, 558; Scognamiglio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, III, Milano, 1996 2137 S.; Id., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, 92 ss., nt. 163, 279 S.; Id., *Amministrazione e controllo sull’amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Riv dir priv.*, 1998, , 502 s; Galgano, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori nella holding*, in *Contr impr.* 1997, 271 SS.; Id., *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, in *Contr impr* 1999, , 9 ss.; Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur comm.*, 2002, I, p.682.

⁵⁸² A.Patroni Griffi, *Appunti in tema di bilancio consolidato e di metodi di consolidamento*, in AA VV, *I gruppi di società*, cit., III , p.1753, che richiama la *Relazione min.*, sub art. 29; Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur comm.*, 1993, I, p.854; Galgano, *La responsabilità della società controllante per la pregiudizievole influenza esercitata sulla società controllate*, in *Contr impr*, 1988, p.126 s.; Di Sabato, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in AA VV, *Il gruppo di imprese nella realtà giuridica italiana*, Atti del convegno di Verona , 6-7 novembre 1987, Padova, 1990, p.26 s.; Scognamiglio, *Amministrazione*, cit, 502 s.

Sulla responsabilità degli amministratori della controllante : Rordorf, *La tutela dei soci e dei terzi di fron-*

formazione dell'amministratore verso la società da questi direttamente gestita, l'informazione è sempre *mediata*. Manca cioè ogni possibilità per la controllante di un accesso *diretto* a dati e notizie: "*informazioni ulteriori rispetto a quelle fornite*", si osserva a proposito del bilancio consolidato⁵⁸³ - "*possono certo essere chieste dagli amministratori della controllante a quelli della controllata. ma solo per una migliore intelligenza delle scritture di quest'ultima, non già per esigere una loro rettificazione. Ciascun bilancio è infatti redatto dagli amministratori delle singole società del gruppo sotto la propria responsabilità, anche penale. Solo nel diretto rapporto controllante-controllata gli amministratori della prima potranno rilevare incongruenze del progetto di bilancio della seconda e, preannunciando altrimenti il voto contrario all'approvazione del bilancio, chiedere rettifiche; ma, se gli amministratori della seconda oppongono un rifiuto, gli amministratori della prima non avranno altra possibilità se non il voto contrario all'approvazione del bilancio della controllata*".

2.I bisogni informativi nel gruppo di società

La natura del gruppo di società ha evidenti implicazioni sulle modalità con cui vengono soddisfatti i bisogni informativi dei soggetti interessati alla vita del gruppo. L'investitore in azioni della capogruppo di un gruppo finanziario avrà bisogno, per valutare il risultato economico del suo investimento, di focalizzare la sua attenzione non tanto sul bilancio consolidato, che offre scarso aiuto proprio in termini di conto economico, quanto sui bilanci delle singole società partecipate.

te ai vizi del contenuto del bilancio consolidato, in Giur Comm., 1996, I, p.458 ss., per il quale ai redattori del consolidato "compete pur sempre l'obbligo di verificare la correttezza e la plausibilità dei dati trasmessi dalle società controllate ai sensi del citato art. 43, almeno nei limiti in cui una tal verifica può essere compiuta sulla base del semplice esame di quei dati e della loro congruenza con i bilanci delle medesime società controllate o con qualsivoglia ulteriore elemento del quale gli amministratori della controllante siano in possesso". Ed ancora considera che se pure la controllante non ha poteri di diretta ingerenza nella gestione della controllante, "anche volendo prescindere dalla pur frequentissima ipotesi di diretta presenza degli amministratori della controllante negli stessi consigli di amministrazione delle controllate, il suaccennato potere di supremazia assembleare pone gli amministratori della controllante in condizione di far sentire in modo decisivo il peso delle proprie valutazioni sugli amministratori delle controllate, giacché li rende arbitri della nomina di questi ultimi, della loro revoca e dell'eventuale esperimento di azioni sociali di responsabilità nei loro confronti". Sul punto v. anche Olivieri, Le novità del Testo Unico in materia di bilancio consolidato, in Riv dir civ., 1998, II, p.716, il quale ritiene che il Testo Unico finanziario abbia apportato, sul punto, sostanziali innovazioni.

⁵⁸³Galgano, *La responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in Tratt Galgano, XIX, Padova, 1994, p.126 S.; Id., *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, in *Contr impr.* 1999, p.13 ss., in riferimento a Trib. Torino, 9 aprile 1997, circa la possibilità di "*correggere*", nella nota integrativa, falsità ed inesattezze del consolidato.

Il consolidato in questo caso è utile per l'investitore della capogruppo essenzialmente per valutare alcuni aspetti di sintesi dell'attività di gruppo: la situazione finanziaria, sia in termini di struttura delle fonti di finanziamento utilizzate, sia in termini di posizione finanziaria netta alla data di chiusura del bilancio, nonché il portafoglio di gruppo riguardante i rischi e gli impegni.

Anche gli investitori nelle società controllate di un gruppo finanziario avranno come base per la valutazione della *performance* del loro investimento il bilancio della singola società, anche se il bilancio della capogruppo ed il bilancio consolidato non possono essere certamente trascurati. Anzi, questi diventano strumenti preziosi per individuare in modo anticipato i rischi che potrebbero gravare sulla società a seguito di gravi situazioni finanziarie della capogruppo o di altre società del gruppo.

L'investitore della capogruppo, in un gruppo strategico, avrà possibilità di valutare la posizione economica del suo investimento fondamentalmente mediante il bilancio consolidato.

E' proprio in questa specifica realtà di gruppo che questo strumento dispiega il suo potenziale informativo ed interpretativo, fornendo una rappresentazione economica che solo questo può fornire. Esso è di ausilio, in questo caso, non solo agli azionisti di maggioranza della capogruppo, ma anche agli azionisti di minoranza del gruppo.

Quanto più i legami sono stretti tra una società e l'altra, tanto più acquista importanza il consolidato anche per l'azionista di minoranza.⁵⁸⁴

Ma indipendentemente dalla natura del gruppo, il bilancio consolidato non può che costituire un segmento di un sistema informativo più vasto comprendente almeno i bilanci delle società del gruppo.

L'investitore ha bisogno per le sue scelte di un flusso informativo di gruppo che potrebbe essere considerato come una specie di *reporting* di gruppo, dal quale egli potrebbe trarre notizie sui vari aspetti della dinamica di gruppo, sia strutturale che economico-finanziaria, al fine di valutare il rischio /rendimento/crescita del suo investimento.

E' chiaro che né il bilancio consolidato né i bilanci delle varie società controllate possono soddisfare in modo adeguato questi bisogni informativi. Vi è quindi la necessità da parte della società capogruppo sia di integrare in modo adeguato il sistema di bilancio che diffonde periodicamente all'esterno, sia di istituire un flusso continuo di informazioni che offra agli investitori tempestiva notizia dei fatti rilevanti che via via si verificano.

⁵⁸⁴ G. Brunetti, *Il bilancio consolidato come strumento informativo nell'ottica degli investitori e dei finanziatori: potenziale conoscitivo e limiti*, p. 734

E'opportuno mettere a punto un sistema di bilancio di gruppo (o informativo di gruppo) in cui assumano rilievo i caratteri che sono tipici di un sistema di *reporting* periodico. Si tratta della selettività, della articolazione e della rilevanza.

Le informazioni contenute in questo sistema devono essere complete ma anche di facile lettura. Da qui l'esigenza di produrre delle sintesi (c.d. *financial highlight*) che consentano una lettura rapida ed esaustiva dei dati strutturali e di prestazione del gruppo.

Nel contempo è necessario che il sistema di bilancio di gruppo assuma una articolazione tale da consentire al lettore di passare agevolmente dalla sintesi all'analisi. Il carattere della rilevanza richiama il problema dell' insufficienza del modello economico-finanziario, che è alla base del bilancio e quindi anche del bilancio consolidato, a mettere in luce risultati economico-finanziari del futuro più o meno prossimo.

Ne deriva l'importanza delle informazioni contenute nella nota integrativa (art. 38 d.lgs 127/91) e soprattutto nella Relazione sulla gestione (art. 40 d.lgs 127/91) che, oltre ad illustrare quanto è avvenuto, deve indicare le future linee evolutive della gestione. La norma stabilisce un comportamento che si ispira al principio della trasparenza, ed il cui scopo è evidente : se il gruppo ha bisogno di rivolgersi ai mercati dei capitali per raccogliere mezzi finanziari a pieno rischio, è necessario che il flusso informativo che esso produce per il mercato finanziario sia non solo completo e continuo, ma anche ricco di elementi qualitativi e quantitativi in base ai quali gli investitori possano trarre giudizi sui prevedibili andamenti futuri dei risultati economico-finanziari del gruppo.

3.Il bilancio consolidato come strumento informativo : veicolo per attuare un flusso di informazioni tra le imprese del gruppo?

E' stato sottolineato come il bilancio consolidato⁵⁸⁵ svolga la funzione di “*informare una pluralità di soggetti sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sull'andamento economico del gruppo*”⁵⁸⁶.

Il bilancio consolidato, di cui al decreto legislativo n. 127/91, costituisce la principale fonte di informazione per gli azionisti e per i terzi, in relazione alla situazione patrimoniale e finanziaria delle imprese facenti parte del gruppo. La normativa sul bilancio consolidato costituisce un pri-

⁵⁸⁵ Il bilancio consolidato di gruppo, ovvero il bilancio che ricomprende tutte le attività e passività delle imprese di gruppo, è stato introdotto in Italia dalla fine degli anni '50, quando IRI ed ENI hanno, più o meno spontaneamente, iniziato a predisporre bilanci unitari per tutte le società controllate.

Tale situazione si è consolidata a seguito dell'emanazione di una circolare del Ministero delle Partecipazioni Statali (Circ.74.22823 del 1960) e finalmente in seguito all'emanazione della L. 7 giugno 1974, n. 216, la quale, all'art. 3 consente alla CONSOB di imporre la predisposizione di un bilancio consolidato di gruppo alle società quotate in borsa. Prima della attuazione in Italia della VII Direttiva CEE, realizzata con il D.lgs 9 aprile 1991, n. 127, non vi erano sicuri criteri legislativi in base ai quali il bilancio consolidato doveva essere formato. Questa situazione di incertezza ha fatto sì che la CONSOB abbia dovuto essa stessa dettare una serie di criteri di redazione del consolidato. (Comunicazione n. 84/98412 del 7 luglio 1984.)

L'obbligo di redazione del bilancio consolidato di gruppo è stato introdotto nel nostro ordinamento dal d.lgs 9-4-1991, n. 127 (artt. 25-43), dando attuazione alla settima direttiva Cee di armonizzazione comunitaria. L'obbligo di redazione in parole grava sulle società di capitali che controllano altre imprese (anche non societarie) e sulle società cooperative che controllano società di capitali, nonché sugli enti pubblici economici che abbiano il controllo di una società (art. 25 d.lgs. 127/91). Con la riforma del 2003, l'obbligo *de quo* è stato esteso anche alle società in nome collettivo ed in accomandita semplice, qualora tutti i soci illimitatamente responsabili siano società di capitali (art. 111- *duodecies* disp. att.)

Le imprese da considerare ai fini del consolidamento sono quelle controllate tramite il possesso di partecipazioni (art. 2359, 1 co, n. 1 e 2). L'art. 26 del d.lgs.127/91 estende la nozione di controllo di derivazione civilistica, laddove, al 2° comma, prevede che “*sono in ogni caso considerate controllate:*

a) le imprese su cui un'altra ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare una influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole”. Trattasi del controllo contrattuale o del contratto di dominazione, in forza del quale la controllata si assoggetta al formale dominio della controllante, ossia a seguire le direttive che gli organi della controllante le impartiscono. Tale ipotesi può ricorrere solo per le controllate estere, come quelle tedesche, ad esempio, poiché un contratto di tale specie era ed è vietato nel nostro ordinamento anche a seguito della riforma del 2003;

“b) le imprese in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto” E' il caso del sindacato di voto, in base al quale più soci, formanti assieme la maggioranza, attribuiscono ad uno di essi il potere di decidere su come esercitare il voto.

Sono esonerati dall'obbligo di redigere il bilancio consolidato i gruppi di minore dimensione, purchè nessuna delle imprese del gruppo sia una società con azioni quotate (art. 27 dlgs 127/91, 1 e 2 co, nel testo modificato dal d.lgs 7 novembre 2006, n. 285)

Nei gruppi a catena il bilancio deve essere di regola redatto solo dalla società che è al vertice del gruppo, e ne sono esonerate le *subholding* (controllate che a loro volta controllano altre società) che non abbiano emesso titoli quotati in borsa (art. 27, 3° e 4° co). Agli azionisti di minoranza che rappresentano almeno

mo embrione di disciplina di gruppo: la rappresentazione realizzata dal consolidato, infatti, ha ad oggetto il “*complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate*” (art.29).

L’informazione ricavabile dal bilancio d’esercizio si muove in una prospettiva diversa rispetto a quella del bilancio consolidato, nel senso che, nel primo, rileva il valore in sé della partecipazione e non la composizione qualitativa e quantitativa del patrimonio delle partecipazioni; inoltre, mentre l’evidenziazione dei rapporti intragruppo ha solo una funzione cautelare nel bilancio d’esercizio, senza escludere affatto il loro contributo alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria delle singole società, nel bilancio consolidato proprio quei rapporti sono destinati ad elidersi per consentire la rilevazione del patrimonio e del reddito dell’intero complesso costituito da controllate e controllante⁵⁸⁷. In particolare, il consolidamento è realizzato attraverso la sommatoria delle attività, passività e dei singoli componenti di costo e ricavo del conto economico della società controllante e delle imprese consolidate (art.31, 1° comma), nonché attraverso la eliminazione di quegli elementi patrimoniali ed economici che derivano da operazioni realizzate tra le società del gruppo (ma non tra il gruppo e terze economie) (arg.ex art.31, 2° comma).

il 5 per cento del capitale della *subholding*, è tuttavia riconosciuto il diritto di richiedere che anche quest’ultima rediga il bilancio consolidato (art. 27, 3° e 4° co)

Sull’argomento, v. Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Egea, Milano, 1990, spec. p.123 ss; Colombo e Olivieri, *Il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato*, in Tratt Colombo Portale, 7, II, 1994; AA VV, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell’azionista*, Milano, 1997; Campobasso, *Diritto commerciale*, II, *Diritto delle società*, Utet, 2006, p.484 ss; Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, a cura di Galgano, Padova, 2003, XXIX, p.349 ss;

E’ inoltre interessante la definizione che il paragrafo 229 del Companies Act 1985 inglese fornisce del bilancio consolidato, descritto come l’insieme degli “*accounts and statements which deal the state of affairs and profits or loss of the company and the subsidiaries*”

⁵⁸⁶ G.E.Colombo, *Problemi in tema di bilancio consolidato*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 I,1031

Cfr. Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano 1990; Fortunato, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. Dir.comm.*, 1993, I, p.51 ss; Colombo, *Problemi in tema di bilancio consolidato*.

Tale attribuzione si evince sulla scorta dei *consideranda* che precedono la Settima Direttiva CEE, da cui si desume chiaramente che il legislatore comunitario con l’emanazione della disciplina dei conti consolidati si è proposto l’obiettivo di istituire uno strumento capace di “*fornire ai soci ed ai terzi informazioni finanziarie*” sull’insieme delle imprese incluse nell’area di consolidamento.

⁵⁸⁷ Fortunato, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir.comm.*, 1993, I, p.52.

Il bilancio consolidato, pertanto, “*deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate*”(art.29, 2° comma).

In astratto, il bilancio consolidato- al pari del bilancio di esercizio- potrebbe essere chiamato a svolgere una duplice funzione: informativa ed organizzativa.

Con riguardo a quest’ultima essa potrebbe venire in rilievo, per esempio, quale schema di riferimento al fine della distribuzione dell’utile ai soci della capogruppo, in luogo del bilancio d’esercizio, ovvero per adempiere quegli oneri fiscali o di pubblicità imposti alla stessa capogruppo dalla legge: nel nostro ordinamento, invece, i dati su base consolidata assumono rilevanza esclusivamente per la redazione delle relazioni semestrali che le società quotate devono periodicamente inviare alla Consob, per valutare la redditività di una società ai fini della sua quotazione in borsa o, infine, per valutare le dimensioni di un’operazione di concentrazione, ai fini della applicazione della normativa antitrust⁵⁸⁸.

Ma la dottrina prevalente, invece, è ormai orientata ad attribuire al bilancio consolidato la funzione di strumento idoneo a fornire piena cognizione sulla situazione patrimoniale ed economico-finanziaria di un gruppo di imprese e tale interpretazione- tra l’altro- trova avallo normativo nei considerando che precedono la VII direttiva, dai quali si desume che il legislatore comunitario ha inteso in tal modo “*fornire ai soci e ai terzi informazioni finanziarie*” circa le imprese incluse nella cd. area di consolidamento⁵⁸⁹.

⁵⁸⁸ Circa la funzione organizzativa del bilancio consolidato, si veda la posizione isolata di G.Rossi, *Problemi giuridici relativi ai bilanci consolidati*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato. VII direttiva comunitaria e principi contabili*, Padova, 1985, p.43, il quale sostiene che il bilancio consolidato eserciterebbe un’influenza sulla determinazione dell’utile “*realmente conseguito*” dalla società che predispone il medesimo; Id, *La tutela della maggioranza, la Consob e il giudice*, in *Riv.soc.*, 1986, p.451, il quale, sulla base della regola della distribuibilità del solo utile realmente conseguito, ai sensi dell’art.2433 c.c., desume il dovere degli amministratori di una società che si avvantaggi di operazioni intragruppo di “*accantonare gli utili corrispondenti*” ed il dovere per l’assemblea di “*astenersi dal deliberarne la distribuzione*”. Per una completa disamina di tale tesi e delle sue implicazioni, L.A.Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p.86 s.s.; Id, *Il trattamento in bilancio degli utili intercompany e le scelte di “policy” in materia di gruppi*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 1995, Milano, 1996, I, p.689 s.s.; Id, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell’azionista*, Milano, 1997, p. 18 s.s.; G.E.Colombo, *Problemi in tema di bilancio consolidato*, in A.A.V.V., *I gruppi di società, cit.*, I, p. 1031 s.s.

⁵⁸⁹ In argomento, si vedano L.Quattrocchio, *Il bilancio consolidato come strumento d’informazione sul “gruppo” di imprese*, in A.A.V.V., *Le società di capitali, Il bilancio d’esercizio e il bilancio consolidato, anno di applicazione della legge*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell’azionista*, Milano, 1997, p.235 s.s.; N.Lattanzi, *Uno strumento per l’analisi del bilancio consolidato*, *ivi*, p.241 s.s.; M.Tezzon, *La prospettiva dell’organo di controllo*, *ivi*, p.281 s.s.; R.DeMattia, *L’utilizzazione dell’informativa su base consolidata nelle analisi economico-finanziarie volte ad orientare le decisioni di investi-*

Anzi, si riconosce addirittura che il bilancio consolidato, insieme ai bilanci civilistici e agli allegati della *holding* e delle società controllate, costituisca “una componente fondamentale dell’informativa societaria sul gruppo”⁵⁹⁰ e che lo stesso partecipi delle due “anime” dell’informazione sul gruppo medesimo, rappresentando, da un lato, un ampliamento ed un’estensione dell’informazione offerta dal bilancio di esercizio della società capogruppo e dei suoi allegati (quindi, della informazione cd. “interna”, in quanto si rivolge agli azionisti); dall’altro lato, rientrando tra i documenti che tipicamente si rivolgono al pubblico risparmio (cd. informazione “esterna” o “informazione societaria”)⁵⁹¹.

mento delle società facenti parte di un gruppo, ivi, p.87 s.s.; M.Massari, Il bilancio consolidato nella prospettiva del mercato, ivi, p.143 s.s.; G.Camera, L’interpretazione e la significatività del bilancio consolidato nell’analisi finanziaria strumentale all’investimento azionario, ivi, p.219 s.s. In particolare, tale dottrina suggerisce di suddividere l’analisi basata sul bilancio consolidato in un’area finanziaria, volta a valutare l’assetto e la dinamica finanziaria del gruppo, e in un’area reddituale, volta invece ad apprezzare la capacità di reddito delle società del gruppo nel loro insieme: si veda ancora G.Brunetti, L’analisi economico-finanziaria mediante bilancio consolidato di gruppo, in Saggi di ragioneria e di economia aziendale, in onore di D.Amodeo, Padova, 1987, p.97 ss; G.Olivieri, La rilevanza giuridica del bilancio consolidato. La funzione giuridica del bilancio consolidato, in Trattato delle società per azioni, diretto da G.E.-Colombo G.B.Portale, VII, Torino, 1994, p.591 ss.; Di Sabato, Il bilancio consolidato nel diritto comune, in A.A.V.V., I bilanci consolidati, a cura di F.Di Sabato, Milano, 1994, p.2 s.s.

Sulla funzione informativa del bilancio consolidato, su cui si è espressa la dottrina pressoché prevalente, in particolare: S Fortunato, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. Dir.comm.*, 1993, I, p.51 s.s.; G.Brunetti, *Il bilancio consolidato come strumento informativo nell’ottica degli investitori e dei finanziatori: potenziale conoscitivo e limiti*, in A.A.V.V., *I gruppi di società, cit.*, I, p.725 s.s.; P.Balzarini, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale, ivi*, p.642 s.s., incline a riconoscere al bilancio consolidato- al limite- una funzione organizzativa indiretta, nel senso di porsi quale mezzo di informazione che orienta le scelte gestionali delle singole imprese.

⁵⁹⁰ Giova precisare, comunque, che la significatività del bilancio consolidato è spesso condizionata dalle caratteristiche e dal grado di integrazione tecnico- economica sussistente tra le società del gruppo preso in esame: così, mentre nel “gruppo finanziario” si ha una scarsa integrazione economica, dato che le società controllate operano in settori diversi e non correlati e la capogruppo gestisce le risorse finanziarie ed imprenditoriali, nel “gruppo strategico”, ove invece l’integrazione tra le stesse è forte, la capogruppo ha funzione di propulsione strategica e di coordinamento, al fine di ricercare sinergie sotto forma di condivisione di risorse e di trasferimento di competenze tra una società e l’altra del gruppo, con la conseguenza che, nel primo caso, l’investitore avrà bisogno- per valutare il risultato economico del proprio investimento- dei bilanci delle singole partecipate più che del bilancio consolidato in sé (dato che lo stesso offre, infatti, una scarsa informativa proprio in termini di conto economico, pur consentendo di individuare in modo anticipato i rischi che potrebbero gravare sulla capogruppo o su altre società del gruppo). Nel gruppo strategico, proprio in virtù della stretta correlazione economica tra dette società, invece, sia il socio di maggioranza che quello di minoranza, solo attraverso il bilancio consolidato, possono ottenere una rappresentazione adeguata a valutare l’entità e il rischio del proprio investimento.

⁵⁹¹ Così, L.A.Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p.9 s.

Da mero strumento di controllo della gestione e delle scelte strategiche di gruppo⁵⁹² il bilancio consolidato diviene il mezzo di diffusione di informazioni la conoscenza delle quali è rilevante per i soci ed i terzi⁵⁹³, informazioni non altrimenti deducibili dal bilancio d'esercizio della società controllante⁵⁹⁴.

E' quindi lo strumento che completa il flusso informativo periodico per avvicinare le imprese che adottano la struttura a gruppo al mercato azionario ed a quello creditizio, mercati cui esse rivolgono le loro richieste di capitale a pieno rischio e/o di capitale di prestito.

Un potere degli amministratori della controllante di assumere informazioni dalle controllate per la redazione del consolidato è ovvio e necessario presupposto della stessa possibilità di redigere il bilancio di gruppo. Tale potere è stato implicitamente confermato dall'art. 132 della VII Direttiva, recepito dall'art. 43 del D.Lgs 9 aprile 1991, n. 127⁵⁹⁵ ("*Obblighi delle controllate*"), che dispone che "*le imprese controllate sono obbligate a trasmettere tempestivamente all'impresa controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato*",

⁵⁹² In questo senso Di Sabato, *I bilanci consolidati*, Milano, 1994, p.2

⁵⁹³ Cfr Fortunato *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. Dir.comm.*, 1993, I, p. 57. Ma nello stesso senso anche De Angelis, *Garanzie e controlli in tema di bilancio consolidato*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, II

⁵⁹⁴ Di Sabato *I bilanci consolidati*, Milano, 1994, p.3 ritiene tuttavia che la valenza informativa del bilancio consolidato sia limitata ai soggetti che hanno diretti rapporti con la controllante.

Per Olivieri, *Informazione sui gruppi contabili ed interessi di gruppo nella disciplina del bilancio consolidato*, in *Il Bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.43, la constatazione che il bilancio consolidato assolva una funzione meramente informativa non esime l'interprete dall'esaminare, sia sotto il profilo quantitativo che qualitativo, le informazioni trasmesse dal documento e dal domandarsi quale sia il contributo che esso porta alla conoscenza dei gruppi di imprese.

L'Autore, posto che ad un'unica realtà di gruppo possono e talvolta debbono corrispondere una pluralità di bilanci consolidati, analizza le conseguenze del proliferare di bilanci consolidati di sotto-gruppo, in merito al profilo della significatività delle informazioni in essi contenute e dei costi gravanti sulle imprese. A tale proposito, l'Autore postula una limitazione della proliferazione e, di contro, potenziamento della loro significatività tramite una "*valorizzazione delle informazioni in essi contenute soprattutto in presenza di realtà imprenditoriali conglomerate o multinazionali*" (ivi, 50)

⁵⁹⁵ Tale necessità è preesistente alla direttiva comunitaria: l'art. 2424 (vecchia formulazione) imponeva alla controllante di allegare al proprio bilancio quello delle controllate; l'art. 2429 *bis* (vecchia formulazione) chiedeva agli amministratori di illustrare l'andamento della gestione "*anche attraverso altre società da essa controllate*". A parere della dottrina, questo obbligo concerneva solo le società operanti in settori analoghi a quelli della controllata (Mignoli, *Disciplina giuridica del gruppo di impresa*, Milano, 1982, p. 121 ss). L'affermazione andava forse condivisa solo in quanto la controllante non fosse *holding* di un gruppo multisettoriale, nel qual caso tutte le società del gruppo ed il rispettivo andamento gestionale presentavano interesse per i soci della *holding*, ed incidavano in maniera rilevante sulla gestione di questa (in questo senso Lemme, *Il "governo" del gruppo*, Padova, 1997, p. 77, nt.96).

e non possono opporre a questa il segreto aziendale⁵⁹⁶. E la possibilità di chiedere informazioni va oltre la semplice acquisizione di dati contabili, dovendosi recepire anche i criteri in base ai quali tali dati sono stati formati⁵⁹⁷. La redazione del bilancio consolidato consente alla capogruppo di avere informazioni ampie sulla gestione della controllata, al di là di quelle ottenibili tramite l'assemblea⁵⁹⁸. E' ovvio infatti che l'acquisizione di informazioni agevola ed amplia il controllo⁵⁹⁹.

Tuttavia la dottrina ha rilevato come l'informazione che il bilancio consolidato è in grado di fornire riguarda "soltanto" i rapporti del gruppo con i terzi ad esso estranei, in quanto le eliminazioni di cui all'art. 31 del d.lgs 127/91, relative alle operazioni concluse tra le imprese consolidate ed i rispettivi risultati⁶⁰⁰, tolgono al bilancio consolidato la capacità informativa sui rapporti che

⁵⁹⁶ Campobasso, *cit.*, p.485

⁵⁹⁷ Per l'illustrazione dei criteri adottati in Italia, v. Cassandro, *I gruppi aziendali*, Bari, 1995, p. 313 ss; Di Sabato, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in AA.VV., *Il gruppo di imprese nella realtà giuridica italiana*, Padova, 1990, p. 17 ss; D'Alessandro, *L'area di consolidamento dei bilanci secondo la VII Direttiva CEE*, in Giur Comm., 1985, I, p. 365 ss; Balzarini, voce "Bilancio Consolidato", in Dig. Discip. Priv., Sez.Comm.; Bianchi, *L'area di consolidamento nella VII Direttiva CEE nella prospettiva della sua attuazione in Italia*, in Riv. Soc., 1987, 1109 ss.

⁵⁹⁸ Di Sabato, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in AA.VV., *Il gruppo di imprese nella realtà giuridica italiana*, Padova, 1990, p. 19

⁵⁹⁹ A questo scopo è assai più efficace il controllo contabile effettuato mediante l' *internal auditing* , sicché il bilancio consolidato può essere utile allo scopo più che altro per le imprese che non abbiano predisposto tale servizio (così Lemme, *op. cit.*, p. 77)

⁶⁰⁰ Si riporta il testo dell'art. 31 del d.lgs 127 del 1991:

Art. 31. Principi di consolidamento – 1. Nella redazione del bilancio consolidato gli elementi dell'attivo e del passivo nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento sono ripresi integralmente.

2. Sono invece eliminati:

a) le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni del patrimonio netto di queste;

b) i crediti ed i debiti tra le imprese incluse nel consolidamento;

c) i proventi e gli oneri relativi ad operazioni effettuate tra le imprese medesime; d) gli utili e le perdite conseguenti ad operazioni effettuate tra tali imprese e relative a valori compresi nel patrimonio , diversi da lavori in corso su ordinazione di terzi

3. Possono non essere eliminati, indicandone il motivo nella nota integrativa:

gli importi di cui alle lett. b), c) e d) se irrilevanti; quelli di cui alla lett. d) relativi ad operazioni correnti dell'impresa, concluse a normali condizioni di mercato, se la loro eliminazione comporta costi sproporzionati.

4. Ai fini della eliminazione prevista nel secondo comma , lett. a), dal patrimonio netto delle imprese incluse nel consolidamento deve previamente essere detratto il valore contabile delle azioni o quote della società che redige il bilancio consolidato appartenenti a quelle. Tale importo è iscritto nello stato patrimoniale consolidato alle voci "azioni o quote proprie" e "riserva per azioni o quote proprie"

si svolgono all'interno del gruppo⁶⁰¹, elementi difficilmente desumibili anche dal confronto tra bilancio d'esercizio della società controllante e bilancio consolidato e che solo da un documento a tal fine redatto possono essere dedotti⁶⁰².

La prevalente funzione informativa del bilancio consolidato verso l'esterno mette in luce che non è attribuibile al medesimo una funzione organizzativa rilevante all'interno⁶⁰³ alla pari di quella attribuibile al bilancio di esercizio che costituisce la base ai fini del calcolo dell'utile distribuibile, della riduzione e dell'aumento del capitale sociale, etc. Al bilancio consolidato è invece assegnabile una funzione informativa indiretta⁶⁰⁴ nel senso di essere un mezzo di informazione che orienta le scelte gestionali delle singole imprese⁶⁰⁵.

Da un punto di vista formale, il bilancio consolidato assolve ad una funzione cognitiva nei confronti di una generalità indeterminata di soggetti: è ovvio, infatti, che, essendo imposto alla capogruppo l'obbligo del suo deposito insieme al bilancio d'esercizio presso l'ufficio del registro delle imprese (art.42, 1° comma, d.lgs. 127/91), esso si caratterizza come documento pubblico e perciò accessibile a chiunque.

E' altrettanto evidente, però, che la lettura di tale documento sortirà degli effetti diversi a seconda del grado di interesse e di competenza di ciascuno dei soggetti menzionati, ponendosi così il problema di individuare i destinatari effettivi (e non meramente formali) di tali informazioni⁶⁰⁶.

⁶⁰¹ Colombo-Olivieri, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in Trattato Colombo-Portale, VII, t.1, Torino, 1994, p. 599

⁶⁰² Così avviene infatti nel diritto tedesco dove la capogruppo deve redigere un' apposita relazione sui rapporti intragruppo (Balzarini, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale*, cit.p. 643, nt. 17)

⁶⁰³ Così anche Colombo, *Problemi in tema di bilancio consolidato*

⁶⁰⁴ Fortunato, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. Dir.comm.*, 1993, I, p. 59.

⁶⁰⁵ Balzarini, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale*, p. 643

Ma per Lemme, *op. cit.*, p. 77 il bilancio consolidato di gruppo, sebbene sia uno strumento importantissimo per i soci ed i creditori esterni delle imprese di gruppo, nonché per gli organi pubblici di controllo, avrebbe tuttavia importanza non decisiva per la trasmissione ed attuazione delle direttive della controllante, posto che questa dispone di strumenti più sofisticati ed occulti per favorire la propria politica gestionale.

⁶⁰⁶ Sul punto si sono soffermati in particolare, L.A.Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., spec. p.46 S.S.; Id, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.2 ss.;Fortunato, *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, ivi, p.36 ss.; R.Rordorf, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi di contenuto del bilancio consolidato*, ivi, p.51 S.S.; N.Rondinone, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p.899 ss, il quale invita ad evitare un'eccessiva enfaticizzazione del bilancio consolidato di gruppo e, in particolare, sostiene che la relativa disciplina tuteli indifferentemente tanto i soci e i creditori attuali che i soci e i creditori potenziali, con la conseguenza che ciascuno di questi soggetti è legittimato a far valere la responsabilità degli amministratori *ex art.2395 c.c.*

Destinatari delle informazioni contenute nel bilancio consolidato sono soprattutto i soci ed i terzi indistintamente, soprattutto i finanziatori e gli investitori⁶⁰⁷, i creditori, gli analisti ed in generale il pubblico dei risparmiatori, che in un mercato evoluto basano le proprie decisioni di investimento anche sui dati del bilancio consolidato, e non ultimi le autorità di controllo di specifici settori come la Banca d'Italia, l' ISVAP, la CONSOB etc.⁶⁰⁸.

Il bilancio consolidato esaurisce la sua funzione informativa nella rappresentazione globale della situazione di gruppo; alla sua redazione, da parte degli amministratori della controllante, è estranea una ulteriore funzione di supervisione e controllo della verità di bilancio delle controllate. Sebbene informazioni ulteriori, rispetto a quelle spontaneamente fornite, possano legittimamente essere richieste dagli amministratori della controllante a quelli della controllata, ciò è consentito solo *“per una migliore intelligenza delle scritture di questa ultima, non già per esigere una loro rettificazione”*⁶⁰⁹.

Tra le possibili utilizzazioni del bilancio consolidato la dottrina aziendalistica ritiene che esso consenta innanzitutto agli amministratori ed ai dirigenti della capogruppo di conoscere i risultati di gestione del gruppo, di verificare il grado di realizzazione dei piani e dei programmi di amministrazione, di controllare l'attività del gruppo. A questa utilizzazione si aggiunge quella propria dei finanziatori della società controllante per valutare la solvibilità e la quantità di credito da accordare alle imprese del gruppo.

Il bilancio consolidato è impiegato per la determinazione del valore del capitale economico della capogruppo in alcune ipotesi determinate, fattispecie per le quali il bilancio consolidato si lascia preferire al bilancio d'esercizio come base di calcolo⁶¹⁰. Ciò si verifica per la valutazione della

⁶⁰⁷ Cfr., per l'importanza che il bilancio consolidato può assumere per i finanziatori, G.Brunetti, *Il bilancio consolidato come strumento informativo nell'ottica degli investitori e dei finanziatori: potenziale conoscitivo e limiti*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, I,

⁶⁰⁸ Caratozzolo, *Il bilancio consolidato di gruppo. Profili economici e di giuridici*. Milano, 1994, p. 62

⁶⁰⁹ sic Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Galgano, Padova, 2003, XXIX, 354. Cfr. Colombo in *Bilancio di esercizio e consolidato*, cit., p. 603, che avverte come *“ si tratti pur sempre di una informazione di secondo grado (o di seconda mano, come sarebbe più opportuno definirla), atteso che essa si basa su dati e su informazioni della cui autenticità la capogruppo, in principio, non è responsabile se non sei ristretti limiti”* [...] *“ alla applicazione dell'art. 2621 in materia di bilancio consolidato: limiti che derivano, in particolare, dalla stessa modalità di redazione del bilancio consolidato, i quali escludono che il reato di cui si discute possa essere contestato agli amministratori della capogruppo ogni qualvolta la falsità del documento sia ascrivibile ad informazioni fornite dalle controllate, a meno che non si possa ravvisare, nella specie un concorso fraudolento fra i redattori del documento e l'organo amministrativo della società che abbia fornito le false informazioni”* (ivi, 648).

⁶¹⁰ Guatri, *La valutazione delle aziende. Teoria e pratica a confronto*, Milano, 1990, p.274 ss

redditività della capogruppo, in quanto il bilancio consolidato espone un risultato economico al netto degli utili non realizzati derivanti da operazioni infragruppo, per le analisi finanziarie e reddituali dell'intero gruppo, situazione che impone di valutare l'assetto e la dinamica finanziaria di gruppo esplicitando i rischi finanziari che l'entità economica gruppo corre e la capacità di reddito della combinazione produttiva che fa capo al gruppo nel suo insieme⁶¹¹.

Ma i più diretti "utilizzatori" del bilancio consolidato sono gli azionisti della capogruppo⁶¹².

Innanzitutto, la predisposizione del bilancio consolidato spetta appunto alla società capogruppo (art.29, 1° comma) e la sua redazione si inserisce nel procedimento di approvazione del bilancio di esercizio della stessa, poiché una copia del consolidato deve essere depositata nei quindici giorni precedenti l'assemblea convocata per l'approvazione del relativo bilancio d'esercizio (art.41, 6° comma). La previsione di un obbligo di deposito preventivo del bilancio consolidato presso la sede della capogruppo viene giustificata con l'esigenza di mettere a disposizione dei soci di tale società un documento contabile che, essendo idoneo a migliorare l'informazione offerta dal bilancio di esercizio della *holding*, " *perché solo dal contemporaneo esame del bilancio consolidato i soci sono posti in condizione di valutare appieno i risultati della controllante ed i dati del bilancio di questa che riflettono rapporti con le imprese incluse nel consolidamento*"⁶¹³, possa, in definitiva, contribuire alla formazione di un più attendibile convincimento dei soci della capogruppo in relazione all'approvazione del bilancio civilistico di tale società.

Attraverso l'inclusione di quei dati che si riferiscono ai rapporti con le società controllate, si arricchisce e si completa il quadro delle conoscenze che i soci della controllante possono desumere dal bilancio d'esercizio, con particolare riferimento alla consistenza del patrimonio netto e al risultato d'esercizio della controllante, nel contempo consentendo di esprimere valutazioni sull'efficienza della gestione sociale e, pertanto, sulla redditività della società⁶¹⁴.Secondariamente, at-

⁶¹¹ Brunetti, *L'analisi economico-finanziaria mediante bilancio consolidato di gruppo*, Studi in onore di D.Amodeo, Padova, 1987, p.100

⁶¹² V. sul punto Bianchi, *Consolidato e prospettiva dell'azionista*, in *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, 6, che giunge a tale conclusione valutando che innanzitutto è la società capogruppo a doverlo predisporre (art. 29 , 1° co d.lgs. 127/91), in secondo luogo, la sua redazione è collocata dalla legge nell'ambito della procedura di approvazione del bilancio di esercizio della capogruppo (v. art. 41, 6 co, d.lgs. 127/91), ed infine il bilancio consolidato è intimamente e strutturalmente connesso con il bilancio di esercizio della capogruppo, di cui costituisce , sotto diversi aspetti, un " *ampliamento*" in senso contabile.

⁶¹³ Relazione di accompagnamento al decreto legislativo n. 127/1991

⁶¹⁴ Approfonditamente sul punto, anche con riferimento ai diversi metodi di consolidamento, L.A.Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p. 17 ss; Id, *Il trattamento in bilancio degli utili intercompany e le scelte di "policy " in materia di gruppi*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, I, cit., p.689

traverso il deposito degli elenchi delle imprese incluse nel bilancio consolidato e delle partecipazioni, di cui agli artt.38, 2° comma e 39,d.lgs. 127/91, il socio della capogruppo ha l'opportunità di ricostruire la composizione del gruppo e quindi l'articolazione degli assetti proprietari entro lo stesso⁶¹⁵.

Inoltre i soci della capogruppo, riuniti in assemblea in sede di approvazione del bilancio d'esercizio, possono ottenere ulteriori informazioni, chiarimenti e delucidazioni dai propri amministratori, al fine di integrare e completare- appunto attraverso la lettura e il riferimento ai bilanci consolidati- la comprensione della situazione finanziaria e patrimoniale della società di appartenenza e di poter, quindi, sindacare sulla politica di gestione del gruppo e valutare il grado di diligenza impiegato dagli stessi amministratori nella valorizzazione della redditività della capogruppo e degli investimenti azionari realizzati attraverso le controllate⁶¹⁶.

Secondo la dottrina è pacifico che il bilancio *de quo* possa arricchire, sotto molteplici punti di vista, il quadro informativo offerto dal bilancio di esercizio della capogruppo, e ciò perché rende possibile, sebbene indirettamente, una rappresentazione maggiormente attendibile della consistenza del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio della capogruppo rispetto a quella che si ricava dal suo bilancio civilistico, soprattutto qualora le partecipazioni di controllo nelle imprese facenti parte dell'area di consolidamento siano iscritte al costo di acquisto e non sulla base del facoltativo metodo del patrimonio netto⁶¹⁷, metodo che costituisce sostanzialmente un consolidamento "sintetico"⁶¹⁸. Mentre difficilmente può essere utilizzato per migliorare l'interpretazione

⁶¹⁵ Sul punto, G.E.Colombo, *La redazione del bilancio consolidato, Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, VII, Torino, 1994, p.770 s., il quale sottolinea che nessuno dei documenti contabili allegati al bilancio della *holding* (ossia quelli di cui agli artt.2427, n.5 e 2429, 3°comma) è in grado di assolvere un'esauriente funzione di informazione su tali aspetti.

⁶¹⁶ Il tema è stato approfondito in particolare da G.Olivieri, *Gestione dei gruppi e bilancio consolidato: il ruolo dell'assemblea*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, III, cit., p.1717 s.s., ove è riconosciuto all'approvazione del bilancio consolidato da parte dell'assemblea valore di "scarico" rispetto ad eventuali responsabilità degli amministratori della capogruppo per esercizio o omesso ed insufficiente esercizio della direzione unitaria.

⁶¹⁷ Bianchi, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, cit. 7 ss. Cfr sul punto Id., *Il trattamento in bilancio degli utili intercompany e le scelte di "policy" in materia di gruppi*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 1995, Milano, 1996, I, p.689 ss

⁶¹⁸Cfr. Bianchi, *ibidem*, ove l'Autore si sofferma ampiamente sull'utilizzazione del bilancio consolidato quale strumento di interpretazione del bilancio di esercizio della capogruppo ed ipotizza che il bilancio consolidato possa condizionare le politiche di distribuzione degli utili da parte della capogruppo. Ma l'A. ravvisa che il bilancio consolidato consenta uno specifico apporto conoscitivo ed informativo tale da assumere rilevanza, anche in senso giuridico, nell'ambito del procedimento di formazione del bilancio d'esercizio della capogruppo, condizionando le decisioni in merito alla sua approvazione (*ivi*, 10). L'assolvimento di una funzione "migliorativa" del bilancio consolidato rispetto al bilancio di esercizio richiede una completa ed articolata trasparenza relativa alle diverse sequenze contabili che dal bilancio di esercizio

del bilancio della capogruppo o condizionare le decisioni in merito alla sua approvazione, principalmente poiché non pare sussistere un obbligo da parte delle società soggette al consolidamento di utilizzare anche nei bilanci destinati alla pubblicazione criteri “*di gruppo*”⁶¹⁹.

E’ altresì indubitabile che anche gli azionisti di minoranza delle società controllate possano avere interesse alla lettura del bilancio consolidato, dal quale possono trarre elementi utili al fine di conoscere la composizione degli assetti proprietari entro la struttura di gruppo (grazie agli elenchi, di cui agli artt.38 e 39), ovvero l’ammontare di quegli “*impegni*” - non risultanti dallo stato patrimoniale, di cui all’art.38, 2° comma, con particolare riferimento alle società controllate escluse dall’obbligo di consolidamento, ai sensi dell’art.28 - del gruppo a favore di soggetti esterni, in modo tale da poter comprendere, se, oltre agli impegni della capogruppo, altri ve ne siano nei confronti di terzi.

Nemmeno è trascurabile l’interesse alla conoscenza della solvibilità del gruppo nel suo insieme, sicché, nel caso di un’eventuale crisi finanziaria di singole società del gruppo, il socio può essere indotto a vendere le proprie azioni o cautelarsi in altro modo rispetto ai rischi di insolvenza che ne potrebbero derivare.

In particolare, il fondamento normativo dell’interesse dei soci esterni di quelle società incluse nell’area di consolidamento troverebbe conferma in diverse disposizioni del decreto legislativo n.127/91, soprattutto ove si prevede un obbligo di cooperazione delle società controllate nel procedimento di predisposizione e redazione del consolidato ad opera della capogruppo: l’art.43, appunto, impone alle imprese controllate di “*trasmettere tempestivamente all’impresa controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato*”; la stessa scelta del consolidamento integrale, ai sensi dell’art.31, implicando l’inclusione di tutti gli elementi patrimoniali e reddituali delle controllate, implica che la rappresentazione veritiera e corretta si realizzi anche attraverso i dati che pervengono da queste ultime; infine, l’art.32, 3° e 4° comma, prevede anche il riconoscimento agli azionisti “*terzi*” di una quota del patrimonio netto consolidato e del risultato di esercizio consolidato.

della capogruppo si rendano necessarie per pervenire alla redazione del consolidato, con riguardo, in particolare, alle eliminazioni relative ai proventi intragruppo.. Non vi è dubbio, prosegue l’A., che la mancanza di adeguate forme di raccordo tra i due bilanci pregiudichi concretamente la possibilità di attribuire un preciso significato alle differenze di risultato e di consistenza del patrimonio netto tra il bilancio della *holding* ed il bilancio consolidato.

⁶¹⁹ LA.Bianchi, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell’azionista*, cit., p. 10 s.s., ove riferisce anche il problema del c.d. “*inquinamento fiscale*” del bilancio di esercizio, quale causa di un differente risultato d’esercizio dei due documenti contabili.

Sia pure in modo indiretto il legislatore ha quindi preso in considerazione la posizione dei minoritari delle società controllate, ai quali è riconosciuto un diritto di accertare le modalità di trasmissione, l'utilizzo e la corretta rappresentazione dei dati contabili delle loro società⁶²⁰.

Il bilancio consolidato funge anche da strumento interno di verifica degli obiettivi globali di gestione e di redditività della capogruppo, onde ne deriva una difficoltà di lettura ancora maggiore da parte di quei soci che, in quanto esterni al gruppo, non sono a conoscenza dei piani in questione. Si deve sottolineare, infatti, che, sebbene i destinatari dell'informazione derivante dalla pubblicazione dei conti consolidati siano precipuamente gli azionisti e i terzi, non può disconoscersi che tale documento costituisca un presupposto imprescindibile rispetto alla impostazione, al coordinamento e all'elaborazione di piani e strategie da parte di coloro che sono investiti della gestione della società, sia a livello di capogruppo che a livello di controllata, divenendo il momento centrale di una “*gestione consolidata*” di gruppo e ciò, sia con riferimento ai gruppi *finanziari* (dove la scarsa integrazione economica fa risaltare la dimensione finanziaria della gestione,

⁶²⁰ Giunge a tale conclusione, sulla scorta delle norme menzionate, L.A.Bianchi, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, cit., p.22 s.s.; così, anche R.Rordorf, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi di contenuto del bilancio consolidato*, cit., p.58 s.s., rilevando che tutti i soci (della controllante e della controllata) hanno un interesse ad agire rispetto ad azioni volte ad accertare veridicità e chiarezza del bilancio consolidato, posta la rilevanza esterna che tale documento acquisisce con la pubblicazione e che quindi non consente di limitare la funzione informativa ai soli soci della capogruppo. G.Brunetti, *Il bilancio consolidato come strumento informativo nell'ottica degli investitori e dei finanziatori: potenziale conoscitivo e limiti*, cit., p.729 s.s., specifica che tra i destinatari del bilancio consolidato non vi siano solo gli investitori della capogruppo, ma anche altre categorie di *stakeholders*, tra cui certamente gli altri investitori del gruppo e, in particolare gli azionisti di minoranza e i finanziatori con vincolo di credito. Attribuisce, invece, un carattere subordinato all'informazione dei soci minoritari, trovando conferma nel relativo procedimento di formazione di tale “*prospettiva selettiva degli interessi qualificati alla tutela dell'informazione ricavabile dal bilancio consolidato*”; Fortunato, *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, cit., p.36 s.s.

Tale tutela pare possa trovare una conferma nell'ulteriore diritto di prendere visione del bilancio consolidato, depositato presso la sede della capogruppo prima della assemblea di approvazione del bilancio di quest'ultima, posto che la lettera dell'art.41, 6° comma, non precisa a quali “*soci*” si riferisca la legittimazione ad esercitare tale diritto. In questo senso, R.Rordorf, *Controlli ed impugnativa del bilancio consolidato*, in *Società*, 1992, p.478 s.s.; L.A.Bianchi, *ult.op.cit.*, p.25 s.s., il quale, comunque, nota la scarsa rilevanza pratica del riconoscimento di una simile facoltà, dato che, sulla base degli artt.42, 3° comma, d.lgs. 127/91, e 2435, 1° comma, c.c., il bilancio consolidato deve essere pubblicato entro trenta giorni dalla data della delibera di approvazione del bilancio della capogruppo, sicché il risparmio temporale si risolverebbe in un mese e mezzo, al massimo due; in senso contrario, G.Olivieri, *op.cit.*, p.643, che rileva come tale disposizione attribuisca solo ai soci della capogruppo il diritto di prendere visione di tali documenti, al fine di orientarne il voto nella successiva assemblea, laddove, invece, le esigenze informative dei minoritari vengono soddisfatte attraverso le forme di pubblicità legale imposte dalla legge per tale documento.

in una logica che è finalizzata a reperire le risorse finanziarie e a farle affluire nelle aree strategicamente più significative), sia nei gruppi *strategici* (ove esso rileva, in particolare, quale strumento per il controllo della gestione, attraverso il confronto tra piani e programmi di gruppo, da un lato, e i risultati corrispondenti, dall'altro lato)⁶²¹.

Alla luce di quanto detto è inevitabile considerare come il raggiungimento delle funzioni ed il conseguimento delle diverse e possibili utilizzazioni del documento in questione sia possibile solo a condizione di individuare nel medesimo una “*significatività*” dei dati e delle notizie in esso contenute. Tale “*significatività*” è frutto della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta con cui i redattori del bilancio consolidato descrivono la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico del gruppo nel suo complesso(art. 29, 2° co), ma anche della penetrante attività dei soggetti preposti al controllo del bilancio consolidato⁶²².

4. Il controllo sulla funzione informativa del bilancio consolidato

E' importante individuare quale sia il ruolo svolto dal collegio sindacale riguardo al bilancio consolidato⁶²³, principale strumento di informazione di un gruppo di società : infatti anche e soprattutto in tale contesto, l'opera svolta dai sindaci deve contribuire a migliorare la trasparenza e l'informazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del gruppo nel suo complesso.

Le direzioni verso cui si deve orientare il controllo del collegio sul bilancio consolidato sono: la regolarità del bilancio consolidato, la corrispondenza del bilancio consolidato alle scritture contabili della controllante e la corrispondenza del bilancio consolidato alle informazioni trasmesse dalle imprese consolidate⁶²⁴.

⁶²¹ Sottolineano tale utilizzazione del bilancio consolidato, G. Brunetti, *Il ruolo del bilancio consolidato nel governo dei gruppi di imprese*, cit., p.54; Di Sabato, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in *Società*, 1987, p.1258 ss.; Id, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in A.A.V.V., *Il gruppo di imprese nella realtà giuridica italiana*, Atti del Convegno di Verona, 6-7 novembre 1987, Padova, 1990, p. 17 ss. e 25 ss. L.A. Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p. 11 ss.

⁶²² Sulla necessità di migliorare il quadro informativo sui gruppi e sui rapporti infra-gruppo, cfr. Cannari-Gola, *La diffusione dei gruppi industriali in Italia*

⁶²³ Balzarini, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale*.

⁶²⁴ Cfr. Pagliarini, *Brevi considerazioni sul controllo dei bilanci consolidati*, in *Riv. dott. comm.*, 1990, p.217.

Sino alla recente modifica del d.lgs 127/91, era previsto anche l'accertamento della congruità della relazione sulla gestione al bilancio consolidato.

L'art. 2, co 3 lett a) del d.lgs 2 febbraio 2007, n. 32 (Attuazione della direttiva 2003/51/CE che modifica le direttive CEE 78/660, 83/635 e 91/674 relative ai conti annuali ed ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche ed altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione) ha abrogato il co 2 dell'art. 41 del d.lgs 127/91 (“*La relazione sulla gestione deve essere assoggettata ad un controllo che ne*

Si è osservato⁶²⁵ che, mentre gli ultimi due punti non richiedono un impegno significativo da parte del collegio sindacale essendo alquanto “*meccanici*”⁶²⁶, traducendosi in una verifica esterna, in un giudizio di legittimità⁶²⁷, e nel parere circa la corretta elaborazione ed utilizzazione ai fini del consolidamento delle informazioni trasmesse dalle controllate, in un “*riscontro meramente documentale*”⁶²⁸, non così per il controllo della regolarità del bilancio consolidato.

Pur accogliendo la tesi secondo cui, riguardo al bilancio consolidato, il nostro legislatore abbia preferito adottare un modello di controllo più debole⁶²⁹, è altrettanto vero⁶³⁰ che il controllo della regolarità del bilancio consolidato non può consistere in un mero riscontro documentato, nell'accertamento di una regolarità soltanto formale, operazione che, nel quadro delle utilizzazioni e delle funzioni assegnate al bilancio consolidato, sarebbe poco significativa e rilevante anche per un bilancio di “*secondo grado*”⁶³¹ quale esso è.

Nell'ottica di un'interpretazione estensiva del dettato legislativo, accertare la regolarità del bilancio consolidato significa verificare, oltre al corretto procedimento di formazione, che le metodologie ed i criteri scelti per la sua redazione corrispondono alle disposizioni di legge e sono in grado di fornire con chiarezza e rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso delle imprese consolidate; appurare la legittimità delle scelte e delle valutazioni operate dagli amministratori della capogruppo nella predi-

accerti la congruenza con il bilancio consolidato”). La relazione sulla gestione accompagna il bilancio consolidato, al pari di quanto previsto nel codice civile dall'art. 2428. L'ultimo comma dell'art. 40 del d.lg 127/91 (inserito dal citato d.lgs. 32/2007) dispone peraltro che la relazione di cui all'art. 40 e la relazione di cui all'art. 2428 possono essere presentate in un unico documento, dando maggiore rilievo ove opportuno, alle questioni che sono rilevanti per il complesso delle imprese incluse nel consolidamento.

⁶²⁵ Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p.82.

⁶²⁶ Pagliarini, *Brevi considerazioni sul controllo dei bilanci consolidati*, cit., p.217.

⁶²⁷ Secondo G.E. Colombo, *Il bilancio consolidato*, in Trattato delle società per azioni diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII, I, Torino, 1994, p.628, la preferenza accordata dall'ordinamento a tecniche di controllo di mera legittimità risulta confermata oltre che dal tenore letterale dell'art. 41, 1° co., d.lgs. 127/91, dall'interpretazione che di tale norma è stata fornita dal legislatore [si legge infatti nella Relazione ministeriale che il controllo sul bilancio consolidato ha per oggetto sia la corrispondenza di questo alle scritture contabili della controllante e alle informazioni trasmesse dalle controllate a quest'ultima, sia la conformità alle norme che disciplinano il bilancio consolidato (regolarità)] e dallo scarso rilievo attribuito in relazione al controllo alla relazione sulla gestione che viene assoggettata ad un esame di congruenza limitato all'accertamento della inesistenza di contraddizioni tra quanto in essa dichiarato e quanto emerge dal bilancio consolidato.

⁶²⁸ Bussoletti, op. cit., 154.

⁶²⁹ Colombo op. cit., 626. Non è convinto di questa impostazione Fortunato, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in Atti del convegno di Venezia.

⁶³⁰ Bianchi, Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990,82.

⁶³¹ Colombo, *Bilancio di esercizio e consolidato*, cit., p. 603

sposizione del bilancio consolidato (determinazione dell'area di consolidamento, imputazione delle differenze di consolidamento, e così via)⁶³²; accertare la tenuta sostanzialmente veritiera della contabilità posta in essere ai fini del bilancio consolidato e delle informazioni trasmesse dalle controllate.

A giustificare un diverso e più penetrante controllo da parte del collegio sindacale vi sarebbe non solo e non tanto il fatto che nella redazione del bilancio consolidato gli amministratori della società controllante possono usufruire di ampi spazi di discrezionalità tecnico-contabile e dalla previsione di analogo intervento in ordine al bilancio d'esercizio⁶³³, quanto soprattutto l'importanza che un controllo non meramente documentale possa avere riguardo alla principale funzione, quella informativa, attribuita al bilancio consolidato ed alle sue utilizzazioni.

Solo così può essere sottolineata questa che appare essere la principale, anche se non unica, funzione del bilancio consolidato. Se il bilancio consolidato deve essere un mezzo di informazione ulteriore rispetto al bilancio d'esercizio, uno strumento che consente al suo lettore di conoscere i dati e le notizie già contenute, ma in ordine sparso, nel bilancio d'esercizio e nei suoi allegati, dati aggregati e disaggregati con riferimento all'unica realtà economica gruppo e non frazionati nel complesso dei soggetti giuridicamente distinti ed autonomi che lo compongono, un documento che arricchisce le informazioni di cui si può disporre e che non dà solo in modo diverso le stesse informazioni già proprie del bilancio d'esercizio, allora non si può non convenire sulla constatazione che non ci si possa accontentare di sottoporlo ad un mero "*riscontro documentale*".

L'esistenza dell'obbligo del collegio sindacale di scendere nell'effettuazione delle verifiche sul piano della valutazione delle scelte e di non limitarsi all'accertamento della corrispondenza formale è desumibile dal primo comma dell'art. 2403 c.c., che conferisce al collegio sindacale il generale compito di controllo sull'amministrazione della società, di vigilanza sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, poteri che con riferimento alla singola società vengono intesi⁶³⁴

⁶³²Bianchi, *ibidem*

⁶³³Bianchi, *op. loc. cit.* Sulle giustificazioni addotte da Bianchi non concorda Colombo, *op. cit.*, 627 s. che ritiene non ipotizzabile l'analogia tra il sistema del bilancio d'esercizio e quello del bilancio consolidato per la diversità oggettiva dei controlli cui i due documenti vengono sottoposti. Quanto alla più ampia discrezionalità attribuita agli amministratori nella redazione del bilancio consolidato, occorre ricordare che l'ordinamento giuridico riconnette diverse conseguenze a quelle scelte. Infatti, le opzioni che gli amministratori sono chiamati a compiere in ordine al bilancio d'esercizio si riflettono immediatamente sul patrimonio e sul risultato economico della società, mentre tali ripercussioni non si hanno per il bilancio consolidato, privo di effetti giuridici, se non per la funzione informativa.

⁶³⁴Cavalli, *op. cit.*, p.98

come potere-dovere di estendere la vigilanza sindacale all'osservanza di norme tecniche di oculata amministrazione nel quadro di una tutela globale dell'interesse della società⁶³⁵.

Del resto il conferimento alla società di revisione dei compiti di controllo contabile ai sensi dell'art. 1 d.P.R. n. 136/1975 ha lasciato al collegio sindacale delle società quotate in borsa una spazio ed un campo di azione ulteriore e diverso rispetto alle funzioni di riscontro meramente contabili.⁶³⁶

⁶³⁵Minervini, *Le funzioni del collegio sindacale*, in Corti Bari, Lecce e Potenza, 1965, p.368; A.Patroni Griffi, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, Napoli, 1971, p.117; Sandulli, *Sui poteri del collegio sindacale*, in *Riv. not.*, 1977, p.1156; Fortunato, *La certificazione del bilancio*, Napoli, 1985, p.65; Bussoletti, *Le società di revisione*, Milano, 1985, p.192; Cesqui, *I poteri individuali dei sindaci di società per azioni*, Parma, 1984, p.199; Quatraro, *La responsabilità dei sindaci*, in *Dir. fall.*, 1987, I, p.101; Cavalli, o.p. cit., p.98.

⁶³⁶ Nel caso di gruppi di società quotate è stato ritenuto assente un obbligo di controllo circa la correttezza dei dati relativi al bilancio delle controllate, che compete all'organo di controllo delle suddette società controllate, ove esistente (cfr Olivieri, in *Il bilancio consolidato*, pp.603 e 626 ss; Colombo, *sub art. 165*, in *Il Testo unico della finanza*, a cura di Campobasso, II, Torino, 2002, p.1373). Solo nel caso in cui la società controllata sia a sua volta sottoposta a revisione, si ammette che i revisori (principali) della controllante possano avvalersi dei risultati del lavoro dei revisori secondari. Tuttavia nel caso in cui i revisori secondari siano nominati direttamente dalla società controllata e non dal revisore principale, e quindi non siano equiparabili a dei submandatari, tale utilizzazione e la conseguente responsabilità del revisore principale, anche verso i soci della capogruppo saranno ammesse, a condizione di potere esaminare la documentazione del lavoro dei revisori secondari, di ottenere informazioni da costoro e dalla società revisionata, e di sottoporla a verifiche con lo svolgimento di una autonoma procedura di revisione (Miola, p. 22. In tal senso il Documento n. 2 dei principi di revisione del CNDC, su cui Colombo, *sub 165, cit.*, p.1372 s; Rigotti, *sub 165*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, p.1950 ss; nonché Trib. Milano 21 ottobre 1999, p.567 ss)

Tutto ciò è destinato ad incidere sul sistema di responsabilità connesse al bilancio consolidato: precisamente non solo sulla responsabilità-direttamente discendente da principi generali- degli amministratori di società controllata per fatti non veritieri trasfusi nel bilancio consolidato, che è da ritenere operante anche verso i soci della società controllante, ma soprattutto sul controverso tema della responsabilità degli stessi amministratori della controllante per i dati forniti dalle controllate e da costoro trasfusi nel bilancio consolidato, che dovrebbe ritenersi confinato alla violazione del criterio di ordinaria diligenza (cfr sul punto Olivieri, *Il bilancio consolidato*, p.649 ss). L'obbligo di accertamento della veridicità o meno di tali dati non può farsi discendere con sufficiente certezza dai poteri di direzione e coordinamento che si accertino in capo alla società tenuta alla redazione del bilancio consolidato (art. 2497 *sexies*) e dagli obblighi di informazione sulle operazioni effettuate dalle società controllate, cui sono tenuti gli amministratori della controllante quotata ai sensi dell'art. 150 tuf. Risulta infatti difficile da superare la distinzione tra direttive, proprie dell'attività di direzione e di coordinamento, e decisioni, tramite cui si realizza la gestione corrente, dal che si ricava che le specifiche operazioni risultanti dal bilancio delle controllate non sono di per sé riferibili agli amministratori della controllante (*sic* Miola, 23) All'obiettivo di consentire una diretta verifica dei conti delle società controllate da utilizzare nella redazione del bilancio consolidato, che riduca il grado di coinvolgimento degli amministratori della controllante e le loro relative responsabilità, e so-

La posizione assunta dal legislatore in questa situazione significa, in altri termini, che i compiti e le funzioni proprie dei sindaci hanno, accanto al contenuto contabile, la caratteristica di un controllo di tipo economico sull'amministrazione, controllo che esula dai compiti propri dei revisori ed assume significato nella necessità di superare il piano della verifica della semplice legalità formale per appurare il profilo soprattutto gestorio ed impedire operazioni imprudenti e pericolose per il patrimonio sociale⁶³⁷.

Per affermare l'esistenza di un obbligo di tal fatta gravante sul collegio sindacale ed esteso al bilancio consolidato possiamo osservare che le operazioni di consolidamento, per loro natura, sono operazioni contabili e pertanto rientrano nel generale obbligo di tenuta della contabilità sociale già facente capo agli amministratori *ex art. 2421 c.c.*, contabilità sulla quale i sindaci devono *ex art. 2429 c.c.*, 2° comma, esprimersi in sede di relazione annuale al bilancio d'esercizio. Per i sindaci della società posta a capo di un gruppo il compito di controllo sull'amministrazione della società e sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo implica il dovere di controllare, da un lato, l'amministrazione interna della controllante per garantire l'obiettivo di cui sopra riguardo al piccolo universo costituito dalla società della quale sono organi; dall'altro, esso comprende altresì l'obbligo di verificare, estendendo lo sguardo a tutto il gruppo, la situazione gestoria complessiva, la politica degli investimenti, gli atti compiuti dagli amministratori nella gestione del gruppo e di accertarsi che trovino corretta rappresentazione, nei profili di legittimità e di merito, nella contabilità in generale prima e nel bilancio consolidato poi, affinché questo documento possa esplicare la sua funzione di obiettiva informazione.

Proprio l'esaltazione di questa funzione informativa⁶³⁸ del bilancio consolidato depone a favore di un riscontro di merito da parte dei sindaci, analogamente a quanto avviene per il bilancio d'e-

prattutto l'ampiezza dei compiti di controllo su questo documento da parte della società di revisione della controllante, *ex art. 41, d.lgs. 127/1991* vanno ricondotte l'introduzione, ad opera dell'art. 165 tuf, dell'istituto della revisione contabile dei gruppi e la conseguente sottoposizione a revisione contabile delle società non quotate controllate da società con azioni quotate. In tal modo si ottiene un innalzamento del livello qualitativo dell'informazione offerta dalle società quotate, per evitare che l'adozione della forma di gruppo possa costituire uno strumento per eludere le regole della trasparenza, soprattutto sul piano contabile cui sono tenute le società quotate e gli obblighi dei relativi organi di controllo (v. diffusamente sul punto Benvenuto, *Il sistema dei controlli nelle società controllate da società con azioni quotate*, *Riv dir comm.*, 2002, I, p.237 ss; Carriero, *sub 165, Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa-Capriglione, Padova, 1998, p.1518 ss, Guerrieri, *sub art. 165, Disciplina delle società con azioni quotate*, *Commentario* a cura di A.Maffei Alberti, In *Nuove Leggi civili commentate*, 2001, p.422 ss

⁶³⁷ Fortunato, *op. ult. cit.*, p.94.

⁶³⁸ Cfr. altresì sull'importanza del bilancio consolidato nel sistema informativo di gruppo Brunetti, *Il bilancio consolidato come strumento informativo*, *cit.*

esercizio⁶³⁹, al fine di consentire al bilancio consolidato di raggiungere l'obiettivo informativo che gli è proprio.

Pur nell'esistenza di spazi di azione ampiamente discrezionali attribuiti ai redattori del bilancio consolidato, spazi discrezionali che peraltro non si riflettono “*sulla dimensione organizzativa della società apprezzabile in termini di vantaggio o di pregiudizio per la stessa*”⁶⁴⁰, non vi è ragione per escludere un controllo di merito in capo al collegio sindacale perché l'obiettivo di informazione del bilancio consolidato, di per sé e pur con le imperfezioni e le lacune che concretamente manifesta, richiede in realtà un controllo di merito⁶⁴¹ sulle scelte operate dagli amministratori.

Contro tale impostazione depone un passo della Relazione al codice civile (n. 983) la quale afferma che la competenza del collegio sindacale è limitata al solo controllo di legittimità: la stessa viene invece avvalorata dai principi e dalle regole di diritto affermate dal nostro ordinamento, principi e regole che rendono evidente come sia “*illusorio ed insincero*”⁶⁴² pretendere di limitare il controllo sindacale ai soli profili di legittimità⁶⁴³.

Ciò non significa che il controllo di merito⁶⁴⁴ del quale deve essere investito il collegio sindacale sia da concepire come attività diretta ad accertare la “*giustificazione della scelta di opportunità e convenienza*”⁶⁴⁵ dell'atto, valutazione che compete a chi è investito del potere di compiere quell'atto, ma come verifica della diligenza con la quale gli amministratori hanno condotto gli affari sociali.

In questo senso si ritiene debba essere inteso il quarto comma dell'art. 2403 che conferisce al collegio sindacale il potere di “*chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari*”.

I sindaci pertanto potranno verificare il modo con il quale vengono condotte le operazioni sociali, senza che ciò implichi l'apposizioni di veti ovvero di sindacati sulle scelte di gestione degli

⁶³⁹Fortunato, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, cit.

⁶⁴⁰Colombo-Olivieri, op. cit., 633.

⁶⁴¹La distinzione tra controllo di merito e controllo di legittimità potrebbe essere forse una questione terminologica; Franzoni *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia diretto da Galgano, Padova, 1994, p.144 ss. e Cavalli, *Il collegio sindacale*, in *Giur. sist. Bigiavi*, p. 828

⁶⁴²Marchetti, op. cit., 106

⁶⁴³Vi è da sottolineare che la dottrina ritiene che la differenza tra i due tipi di controllo si riduca ad essere meramente nominalistica; Cavalli, *Il collegio sindacale*, Torino, 1996, p.828 e Franzoni, *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in Trattato Galgano, Padova, 1994, p.144 ss

⁶⁴⁴In questo senso anche Cass. civ., sez. 1, 7 maggio 1993, n. 5263, in *Società e diritto*, 1994, p.495 ss. con nota di Quatraro, *Collegio sindacale: controllo contabile e sull'amministrazione della società*.

⁶⁴⁵Franzoni, op. cit., p.146

amministratori, senza confondere oppure sovrapporre attività di controllo ed attività amministrativa.

Se il controllo dei sindaci deve assumere un qualche significato esso dovrà esplicarsi anche riguardo alle informazioni trasmesse dalle controllate incluse nell'area di consolidamento, non solo nel senso di verificare che queste siano correttamente trasposte nel bilancio consolidato⁶⁴⁶ ma altresì di accertare anche per queste il grado di attendibilità, con la possibilità in caso di esito negativo di tale verifica di richiedere di svolgere direttamente⁶⁴⁷ più penetranti indagini sui libri delle controllate, facendo constare dalla relazione di cui al quarto comma dell'art. 41 tale estensione del controllo sul bilancio consolidato⁶⁴⁸ per una più specifica ed autonoma funzione di verifica nell'ambito della formazione del bilancio consolidato⁶⁴⁹.

Per accogliere questa ipotesi è comunque necessario superare l'opinione⁶⁵⁰ che, da un lato, non ritiene il collegio sindacale organo adatto né allo svolgimento di un effettivo controllo sul bilancio consolidato, né a garantire il rispetto delle norme disciplinanti tale documento contabile che mirano a tutelare, anche se non esclusivamente, gli interessi dei soggetti estranei al gruppo; dall'altro, ritiene poco giustificato l'intervento del collegio sindacale nella specie per l'assenza di rilevanza organizzativa e gestionale del bilancio consolidato, anche nelle società quotate per le quali, riguardo al bilancio d'esercizio, si ammette il concorso di due distinti organi di controllo in ragione della diversa natura e delle diverse funzioni di ciascun organo.

La duplicità di controllo non avrebbe ragione di essere nella fattispecie qui considerata perché, con riferimento al bilancio consolidato, *“non è dato ravvisare un momento gestionale che possa formare oggetto di un controllo di merito da parte del collegio sindacale e quindi giustificare l'attribuzione in capo ad esso di un potere di verifica concorrente ed autonomo rispetto a quello spettante alla società di revisione”*⁶⁵¹.

⁶⁴⁶ Così Olivieri, *Osservazioni in margine allo schema di legge per l'attuazione in Italia della settima direttiva CEE in materia di bilancio consolidato*, in *Foro it.*, 1989, V, c.482.

⁶⁴⁷ Così dispone la direttiva n. 5 dell'IFAC, *International Federation of Accountants*, traduzione a cura del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, Milano, 1988. Secondo Caratozzolo, op. cit., p.342, il controllo da svolgere non è un controllo diretto della contabilità e dei bilanci delle controllate.

⁶⁴⁸ Rordorf, *Controlli ed impugnativa del bilancio consolidato*, in *Società*, 1992, p.749. Secondo Bussoletti, op. cit., p.155 tale controllo non è consentito al collegio sindacale.

⁶⁴⁹ Bianchi, op. cit., p.81

⁶⁵⁰ Olivieri, op. cit., p.482

⁶⁵¹ Olivieri, op. cit., p.483

Ciò postula e rafforza la tesi di coloro⁶⁵² che ritengono incluso nel potere di direzione unitaria non solamente il diritto di nomina degli amministratori della società controllata, ma altresì una “eterodirezione della (impresa) della società controllata da parte degli organi della controllante”⁶⁵³, che il legislatore ha già esplicitamente affermato per i gruppi bancari nell'art. 61 del testo unico in materia bancaria e creditizia di cui al d. lgs. 1 settembre 1993, n. 385⁶⁵⁴

5.L'esigenza di trasparenza in ordine alla struttura ed ai risultati essenziali dell'attività di gruppo: il prospetto dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento

Come accennato, elementi di ulteriore conferma sul piano applicativo della assoluta centralità del principio di trasparenza che caratterizza la nuova disciplina dei gruppi si possono rinvenire negli ultimi due commi dell'art. 2497 *bis*, ove il legislatore si sofferma sugli obblighi di informazione periodica che tuttavia trovano collocazione nel sistema pubblicitario del registro delle imprese mediante il deposito del bilancio di esercizio eseguito ai sensi dell'art. 2435.

Tali disposizioni assicurano l'esigenza di trasparenza in ordine alla struttura ed ai risultati essenziali dell'attività di gruppo mediante l'esposizione, nella nota integrativa, di un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento e l'indicazione nella relazione sulla gestione sia dei rapporti intercorsi con la capogruppo e con le altre società del gruppo, che l'effetto che la direzione unitaria di gruppo ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati.

In particolare, l' art. 2497-*bis*, 4 co., c.c. prevede che la società soggetta a direzione e coordinamento esponga “*in apposita sezione della nota integrativa, un prospetto riepilogativo dei dati*

⁶⁵²Marchetti, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in AA. VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno di Venezia, 1995, Milano, 1996, ;Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, p.841 ss.; Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1990, p.51. *Contra* Vella, *Le società holding*, Milano, 1993, p.219 ss. Cfr anche Lamandini, *Il “controllo”. Nozioni e « tipo » nella legislazione economica*, Milano, 1995; Spolidoro, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, p.457 ss.

In generale, P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all' interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del Convegno internazionale di Studi, Venezia 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, e G.Scognamiglio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, *ivi*

⁶⁵³Marchetti, *op. ult. cit*

⁶⁵⁴ Sul punto si veda in particolare Minervini , *La capogruppo e il « governo »del gruppo*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 e Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari* , *ivi*

essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento". L'obbligo soddisfa l'esigenza di trasparenza in ordine alla struttura ed ai risultati essenziali dell'attività di gruppo, così come emergono dai dati contabili della capogruppo, e permette di far conoscere ai soci ed ai creditori sociali il valore e la composizione del patrimonio a garanzia della responsabilità del soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento ⁶⁵⁵

Anche a questi fini, deve considerarsi esercente l'attività di direzione e coordinamento la capogruppo, anche nei casi in cui vi sia una *subholding* tenuta alla redazione del consolidato. La nota integrativa del resto è la sede ideale per esporre le ragioni per cui l'attività di direzione e coordinamento deve imputarsi alla società i cui dati essenziali di bilancio vengono indicati nel prospetto riepilogativo. Il bilancio della capogruppo da cui sono tratti i dati è l'ultimo approvato, di norma si tratterà pertanto del bilancio dell'esercizio precedente. Quanto al contenuto del "*prospetto riepilogativo dei dati essenziali*" del bilancio, si può fare riferimento a quanto oggi previsto per le società collegate (e controllate) nell'art. 2429, terzo comma, c.c. (prospetto riepilogativo dei dati essenziali del bilancio delle società collegate) ⁶⁵⁶.

La mancanza, l'incompletezza o l'inesattezza del prospetto riepilogativo dei dati essenziali del bilancio della capogruppo sembra configurare un vero e proprio vizio del bilancio della controllata. Ciò certamente quando i dati non sono stati riportati correttamente; ma probabilmente anche quando i dati, pur corrispondendo a quanto risulta dal bilancio della capogruppo, non sono veritieri e corretti; in questo senso l'irregolarità del bilancio della capogruppo potrebbe dar luogo ad irregolarità a catena dei bilanci delle controllate, che ne riportano un riepilogo dei dati essenziali in nota integrativa. Ovviamente però solo nella misura in cui l'irregolarità si rifletta su tali dati essenziali. All'eventuale invalidità della deliberazione si aggiunge la responsabilità degli amministratori per i danni nei confronti dei soci e dei terzi; ovviamente solo quando sia a loro imputabile la mancanza, incompletezza o l'inesattezza dei dati di bilancio della capogruppo.

⁶⁵⁵ Circolare Assonime, 23 ottobre 2006, n. 44. In questo modo si è espresso l'*Organismo Italiano di Contabilità* nel documento definitivo sugli effetti della riforma societaria. v. Figà Talamanca, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita not*, 2004, p.1198 ss

⁶⁵⁶ La locuzione non rende con chiarezza il significato da attribuire alla locuzione "*dati essenziali*", sicchè è uso attuare la completa allegazione dell'intero bilancio della società dominante, come già constatato nella prassi nell'ipotesi analoga di cui all'art. 2429 2 e 3 co. (Pirazzini, *sub art. 2497 bis, Il nuovo diritto delle società*, a cura di A Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p.2385). Cfr Irace, *sub 2497 bis*, in Sandulli Santoro, *La riforma delle società*- Commentario al D.lgs.17 gennaio 2003, n.6, Torino, 2003, p.325, in cui si rileva (*ivi*, nota 11) che la prassi di allegare l'intero bilancio per le finalità di cui all'articolo 2429 è avallata dalla giurisprudenza (Cass 23 marzo 1993, n. 3458, in *Società*, 1993, p. 1463 ss)

6. La relazione sui rapporti con le società del gruppo

L'art. 2497 *bis*, 5° co. c.c. richiede che gli amministratori delle società sottoposte a direzione e coordinamento di gruppo indichino nella relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c. i rapporti intercorsi con la capogruppo e con le altre società del gruppo, nonché l'effetto che la direzione unitaria di gruppo ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati.

La dottrina osserva come la disposizione abbia una “*dirompente portata innovativa sotto il profilo dell'informazione all'interno del gruppo*” in cui le controllate erano sino ad oggi “*tenute, in base all'articolo 43 del d.lgs. 127/91, alla tempestiva trasmissione all'impresa controllante delle informazioni da questa richieste al fine della redazione del bilancio consolidato*” mentre con l'art. 2497 *bis* 5° co si aggiunge “*una disclosure, per così dire, inversa, da valle a monte*”⁶⁵⁷.

Al fine di delimitare la portata della norma, appare utile fare riferimento alla consolidata interpretazione dell'art. 2428, comma 2, n. 2, ai sensi del quale gli amministratori della società controllata devono indicare, nella relazione sulla gestione, i “*rapporti intercorsi con imprese controllate, collegate, controllanti ed imprese sottoposte al controllo di queste ultime*”. La norma è stata letta nel senso che richiede l'indicazione per ciascuna delle società controllate, controllanti o collegate, le categorie di operazioni di maggiore importanza con esse compiute nell'esercizio, con il relativo ammontare, nonché la dichiarazione se tali operazioni sono state concluse ai normali prezzi di mercato o a condizioni particolari, indicando in questo caso se ed in quale misura ciò abbia influito sul risultato dell'esercizio e come sia stato evitato ogni pregiudizio alla società. A sostegno di tale interpretazione soccorre la seconda parte del 5° comma dell'art. 2497 *bis*, ove si richiede l'indicazione nella relazione anche dell'effetto che l'attività infragruppo ha avuto sull'impresa sociale⁶⁵⁸.

La relazione degli amministratori deve inoltre dare adeguato conto delle decisioni influenzate dalla direzione unitaria di gruppo; decisioni che, ai sensi dell'art. 2497 *ter* c.c., devono essere analiticamente motivate con l'indicazione puntuale delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione.

Le falsità e le omissioni nella relazione sulla gestione, per quanto riguarda le operazioni intra-gruppo, l'influenza della capogruppo sulle decisioni e gli effetti dell'attività di direzione e coor-

⁶⁵⁷ Patti, *La riforma del diritto societario*, IX, Milano, 2003, p.265

⁶⁵⁸ L'Organismo Italiano di Contabilità raccomanda “*l'indicazione, distinta per soggetto, della natura dei rapporti instaurati, nonché della tipologia delle operazioni più rilevanti e del valore di tali rapporti. Considerati gli interessi tutelati dalla norma, si deve esplicitare se le operazioni sono effettuate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate alle parti indipendenti. Nel caso in cui le operazioni non fossero effettuate a condizioni di mercato, la relazione deve indicare gli effetti prodotti da tali operazioni e le motivazioni sottostanti*”.

dinamento sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati, potrebbero integrare i reati di false comunicazioni sociali di cui agli articoli 2621-2622 c.c., quando ne risulti sensibilmente alterata la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale essa appartiene, determinandosi una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, superiore al 5% o una variazione del patrimonio netto superiore all'1%.

La previsione è destinata a svolgere un ruolo di primaria importanza, sotto il profilo pratico-operativo, in quanto determina lo strumento per l'effettiva misurazione dell'eventuale “*risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento*” nonché le “*operazioni*” dirette all'integrale eliminazione del danno cui fa riferimento l'art. 2497, 1 co.,

Anche in questo contesto il registro delle imprese svolge il suo fondamentale ruolo di fonte informativa cui saranno interessati in particolare i soggetti legittimati all'azione di responsabilità di cui all'art. 2497, che potranno disporre di informazioni sulla misurazione delle operazioni infragruppo⁶⁵⁹.

⁶⁵⁹ Occorre al proposito evidenziare la tendenza del legislatore a rendere il registro delle imprese lo strumento deputato all'erogazione dell'informazione legale dei fenomeni imprenditoriali e societari. La conformazione tecnologica del registro come strumento informatico accessibile via internet è tale da massimizzare l'efficienza del processo di gestione ed erogazione dell'informazione legale.

Capitolo V

Le utilità dei flussi informativi

1.Premessa. - I Parte: Il flusso di informazioni ed i soci- 2 Riflessi del flusso informativo sul diritto riconosciuto al singolo azionista di esprimere un voto consapevole - 3. Le informazioni ai fini dell'esercizio del diritto di recesso- 4. Le informazioni utili ai fini della conoscenza degli eventuali rapporti di gruppo esistenti - II Parte : Ulteriori riflessi dei flussi informativi - 5 La presunzione di conoscenza della capogruppo sullo stato di insolvenza delle controllate- 6. La presunzione di colpa per omessa vigilanza della capogruppo sulle controllate- 7. La presunzione di colpa della capogruppo nell'ambito della responsabilità per rischio d'impresa.- 8. La denuncia di gravi irregolarità nell'amministrazione delle società di gruppo.- 9. Riflessi sulla disciplina della responsabilità solidale degli amministratori.- 10. I flussi informativi e gli interessi degli amministratori - Conclusioni: I Flussi informativi, ovvero un efficace strumento per una corretta gestione societaria

1.Premessa.

Un organizzato ed efficiente flusso di dati e notizie all'interni della singola società monade permette agli attori della vita e gestione societaria di esercitare in modo maggiormente consapevole le proprie funzioni e ritenersi con sapevole delle scelte gestionali o delle strategie azionarie. Il discorso non cambia pressoché ove si consideri la realtà del gruppo: l'agire unitario necessita di fondamenta solide e di ben lubrificati meccanismi compensatori.

In relazione ed in ossequio a queste due esigenze appare inevitabile che la struttura *de qua loquimur* si doti e soprattutto sfrutti i canali informativi legislativamente apprestati e, ove necessario, ne solleciti l'ulteriore creazione.

Utilità precipua di un efficace flusso informativo consiste nel permettere di appianare le spigolosità gestorie e colmare i *deficit* descrittivi risultanti dai documenti contabili: di rendere, in definitiva, più fluida la gestione della controllata. Ma oltre a ciò, esso può essere foriero di specifiche conseguenze, verificabili in particolari circostanze, tali da poter riconoscere utilità ulteriori rispetto a quella principale.

Ed allora appare chiaro come le informazioni circolanti nel gruppo siano uno strumento che permette in generale una corretta gestione societaria, toccando puntualmente ogni singolo aspetto della vita della singola organizzazione sociale e conseguentemente del gruppo di società.

I Parte: Il flusso di informazioni ed i soci

2 Riflessi del flusso informativo sul diritto riconosciuto al singolo azionista di esprimere un voto consapevole

I flussi informativi all'interno di un gruppo di società si sviluppano necessariamente tra gli organi delle società (nonché tra gli organi della medesima società), ed ineluttabilmente interessano il singolo azionista, ove lo si consideri l'anello ultimo, il destinatario finale di un flusso di informazioni genericamente inteso. Quest'ultimo, infatti, può considerarsi finalizzato al corretto svolgimento della attività di gruppo, in ciò esplicando la sua utilità massima, ma sicuramente riflette, di conseguenza, taluni effetti in capo al singolo azionista.

Le informazioni pervenute agli amministratori, a seguito degli scambi codificati, possono essere richieste dai soci nelle forme legislativamente tipizzate: ne deriva che -in astratto- il diritto del socio di esprimere un voto consapevole risulta essere maggiormente tutelato laddove vi sia stata una pregressa ricezione, da parte degli organi interrogati, di adeguati flussi informativi rispondenti a determinate caratteristiche qualitative e quantitative.

L'informazione dei soci nei gruppi di società presuppone una sommaria indagine circa le funzioni e le peculiarità del diritto di informazione dell'azionista, proprio perché le società per azioni sono il tipo di società che più frequentemente entra a far parte della struttura di gruppo⁶⁶⁰.

⁶⁶⁰ Ciò evidentemente a livello statistico, in quanto nulla vieta che le strutture societarie potenzialmente componenti il gruppo possano essere di altra *species*. Da ultimo, Garcea, *I gruppi di società di persone*, Jovene, 2008, analizza il fenomeno dal punto di vista delle società di persone. Ma v. anche Tombari, *Sul-*

Nel nostro ordinamento, come noto, manca una norma che sancisca in via generale un diritto di informazione del socio, sicché risulta compito della dottrina e della giurisprudenza individuarne limiti e contenuti: ma è da tenere presente che numerose norme, già a livello codicistico, presuppongono e favoriscono l'informazione dei soci nelle società per azioni, in sede assembleare e preassembleare⁶⁶¹.

Volendo esaminare il generale diritto di informazione del socio⁶⁶², bisogna ricordare che nelle società per azioni le funzioni del suddetto diritto variano a seconda che si prenda in considerazione

la società in accomandita semplice di gruppo, in *Riv dir priv.*, 1996, 253 ss, ove l'Autore si occupa di un gruppo multinazionale comprensivo anche di una società in accomandita semplice, avente sede in Italia, che risultava eterodiretta in virtù della particolare composizione della compagine sociale : socio accomandante essendo una *Kommandigesellschaft* tedesca, l'accomandatario era invece una persona fisica facente parte di una specie di direttorio costituito in gran parte dagli amministratori della società madre, anch'essa di nazionalità straniera.

La relazione intercorrente tra il gruppo e le società di persone , e quindi la relazione che rende le società di persone “*di gruppo*”, non è trattata sufficientemente dalla letteratura italiana, mentre al contrario è oggetto di ampio approfondimento dalla dottrina tedesca: per ampi riferimenti bibliografici si rinvia a Garcea, *op.cit.*, 1, nt 1

⁶⁶¹ Le dinamiche societarie prevedono che i soci si esprimano sulle materie oggetto di deliberazioni nelle sedi a ciò deputate. L'espressione del voto è uno dei diritti amministrativi cui lo *status* di azionista dà origine, e si presume che tale voto esprima il convincimento del singolo sulle questioni sottoposte ad approvazione. Luogo di discussione e di ottenimento di risposte è l'assemblea, ma non solo, poiché la lettura dei documenti contabili e delle relazioni rappresentano ulteriori fonti di informazioni. In generale , può quindi dirsi che dal confronto, dalla discussione, dalla consultazione derivano per il socio quelle informazioni che lo elevano ad azionista consapevole del suo ruolo.

La sede assembleare, come accennato, è sicuramente quella ove maggiormente si realizza la democrazia societaria. Gli interventi dei soci in tale sede , animati da diverse esigenze e tenuto conto del livello di conoscenza degli azionisti delle dinamiche societarie, sono, per tali motivi, il più delle volte pretestuosi o fini a se stessi. Ciò non esclude tuttavia che possano essere forieri , talora involontariamente, di utili notizie. Possiamo così distinguere tra interventi costruttivi e pretestuosi. Se i primi sono alla base della dialettica , i secondi solo potenzialmente possono essere utili alla generalità dei consociati. I primi inoltre conseguono da preventive intese con gli amministratori che avvertono l'interesse di fornire notizie che non hanno potuto trovare posto nelle loro relazioni o perché connesse ad eventi che si sono maturati in momenti successivi alla stesura delle stesse.

Chiaraviglio (*L'informazione in assemblea*, in AA VV, *Informazione societaria*, Atti del convegno di Venezia, 1981, Milano, 1982, pp. 667) fornisce una serie di informazioni che possono essere espunte in sede assembleare, ovvero : a) plusvalenze esistenti nel patrimonio sociale con riferimento ai beni per i quali la legge impone la valutazione a costi storici, salvo le rivalutazioni per conguaglio monetario consentite; con il parallelo effetto di consentire l'apprezzamento degli effettivi risultati di esercizio con l'adeguamento degli ammortamenti ai valori attuali; e l'ulteriore effetto di consentire all'azionista di accertarsi della insufficienza dei nuovi investimenti ove si intenda rimanere fermi sulla regola di adeguare gli stessi agli ammortamenti; b) le plusvalenze o minusvalenze delle immobilizzazioni finanziarie e delle partecipazioni, azionarie e non, compresi i finanziamenti accordati alle controllate, beni spesso infruttiferi di interessi, altrettanto spesso destinati a tradursi in capitale (quando a non essere oggetto di rinuncia a copertura

il modello della grande società per azioni, ove esso costituisce uno dei principali strumenti di tutela delle minoranze disorganizzate, ovvero quello delle società di medie o piccole dimensioni, ove è più facile realizzare una partecipazione dei soci alla gestione sociale e risulta meno problematico coagulare la frazione di capitale necessaria per attivare specifiche iniziative, quali quelle previste dagli artt.2408 e 2409 c.c.⁶⁶³

La previsione legislativa dell'avviso di convocazione e dell'elenco delle materie da trattare in sede di assemblea ordinaria, ai sensi dell'art.2366, 1° comma, è concepita con la finalità di rende-

di perdite); c) la valutazione operata dei titoli a reddito fisso, particolarmente importante nelle società-aziende di credito. società di assicurazioni che sono soggette ad investimenti obbligatori in tali titoli; d) la valutazione operata per il magazzino, la conseguente eventuale esistenza di plusvalenze o di minusvalenze, l'incidenza di porzioni a lenta rotazione o superate; e) la sostanza dei rapporti con l'eventuale società controllante e con le controllate, agli effetti di quella devoluzione dei profitti dell'una all'altra attraverso negoziazioni che privilegino o penalizzino l'una o l'altra; non escluse le negoziazioni che intervengano tra società facenti parte di uno stesso gruppo, non legate tra loro da un rapporto di controllo diretto, ma solo da una comunanza di controllo; f) i criteri adottati per la valutazione dei crediti, criteri che non raramente hanno riguardo soltanto alla normativa tributaria e disattendono la normativa civilistica poggiata sul prevedibile realizzo; g) l'incidenza dello scaduto nelle posizioni creditorie e la concreta realizzazione del ristoro attraverso la percezione di interessi; h) la misura ed il costo dell'indebitamento finanziario, distinguendosi, anche con riguardo alle immobilizzazioni, quello a medio e lungo termine e quello a breve; i) la misura, le modalità ed il costo dell'indebitamento verso fornitori e verso terzi, in particolari istituti assicurativi, in funzione di possibili sanzioni; e verso controllante e controllate; l) l'adeguatezza degli accantonamenti, oltre che per la liquidazione del personale e per le imposte, per i rischi in corso, compresi quelli conseguenti da obbligazioni di garanzia assunte oppure da giudizi di cui si sia stati fatti oggetto; m) i fatti di rilievo occorsi nell'esercizio nel quale è sottoposto ad approvazione il bilancio dell'esercizio precedente e che non siano stati espressamente ricordati nella relazione degli amministratori; n) il controllo del corretto computo dei ratei e dei risconti, della contabilizzazione degli oneri pluriennali e dei relativi ammortamenti, nonché degli ammortamenti di beni immateriali; o) il controllo della sussistenza delle condizioni per l'acquisto di azioni proprie o della controllante ; p) la natura delle obbligazioni di garanzia assunte, con la distinzione tra quelle prestate per operazioni di finanziamento nelle quali sia stata data una garanzia reale dal debitore principale e le altre; nonché la conoscenza delle lettere di *patronage* che possono essere rilasciate e che sono spesso destinate a tradursi in fidejussioni future; q) nelle assemblee straordinarie aventi per oggetto aumento di capitale od emissione di prestiti obbligazionari convertibili, i computi effettuati per la determinazione - o la non determinazione - di sovrapprezzo. r) nelle stesse assemblee di cui alla lettera precedente, il controllo dell'ammissibilità di distribuzione di azioni gratuite e l'informativa in ordine alle concrete possibilità di remunerazione del deliberando aumento di capitale; s) nelle assemblee straordinarie aventi per oggetto la fusione o incorporazione di società, il modo di computo del rapporto di cambio; t) nelle assemblee straordinarie convocate ai sensi degli artt. 2446 e 2447, l'esistenza o meno di plusvalenze che suggeriscano la non adozione di deliberazioni gravemente pregiudizievoli per gli azionisti; u) nelle assemblee straordinarie aventi per oggetto lo scioglimento anticipato della società oppure il ricorso a procedure concorsuali, l'acclaramento delle ragioni addotte dagli amministratori e la scelta delle diverse soluzioni possibili.

⁶⁶² Sul tema, *ex multiis*: Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1957 ; De Gregorio, *Note sul diritto di informazione dell'azionista* , in *Riv soc.*, 1959, I, p. 634 ss e , tra l'altro, anche in un'ot-

re i soci consapevoli degli argomenti posti all'ordine del giorno⁶⁶⁴ e, quindi, di consentire un voto meditato⁶⁶⁵. La medesima norma, ma al 3° comma, in materia di assemblea totalitaria, dispone che ciascuno degli intervenuti possa opporsi alla discussione degli argomenti “*sui quali non si ritenga sufficientemente informato*”. L'art. 2374, 1° comma, a sua volta, stabilisce che i soci che riuniscono un terzo del capitale rappresentato in assemblea, “*se dichiarano di non essere suffi-*

tica comparatistica, Traisci, *Riflessioni in tema di diritto del socio all'informazione : esperienze giuridiche a confronto*, Riv. dir. comm., 1997, 497 ss. v. altresì Stagno D'Alcontres, *Informazione dei soci e tutela degli azionisti di minoranza nelle società quotate*, in Banca Borsa tit. cred., 1999, p. 314 ss

⁶⁶³ Ricordo brevemente i *quorum* richiesti per l'esperimento delle iniziative citate. Oltre alla denuncia presentata dal singolo socio, il 2° co. dell'art. 2408 (*Denuncia al collegio sindacale*) prevede un esercizio rafforzato del diritto di denuncia tramite l'individuazione di *quorum* qualificati, differenti a seconda che la società sia chiusa (soci che rappresentano almeno un ventesimo del capitale sociale), o faccia ricorso al mercato del capitale di rischio (un cinquantesimo del capitale). Legittimati ad esercitare il diritto sono i soci indipendentemente dalla categoria di azioni possedute (per una rapida disamina delle diverse categorie di azionisti, v. P.G.Jaeger, *Gli azionisti: spunti per una discussione*, in *Giur. comm.*, I, 1993, p.23 s.s.) Per il calcolo dell'aliquota stabilita dal 2° co. dell'art. 2408 non si tiene conto della parte di capitale rappresentata da azioni di risparmio (v. art. 145, 6° co., t.u.f.): se ne deduce che i portatori di azioni di risparmio non sono legittimati a proporre denuncia al collegio sindacale ai sensi del 2° co. L'individuazione di tali soglie “*critiche*” per la denuncia di fatti censurabili è volta a dare peso alla denuncia stessa e conseguentemente a scoraggiare isolate azioni pretestuose e ricattatorie di soci minimi che mirino a distogliere il collegio sindacale dai propri compiti. Entrambe le soglie possono esser modificate dallo statuto ma solo in senso migliorativo, dovendosi ritenere priva di effetto al clausola pattizia che stabilisca percentuali più alte di accesso alla denuncia qualificata e che pertanto renda più gravoso l'esercizio del diritto in esame (v. Ghezzi, *Sub art. 2408*, in *Comm. Marchetti*, Milano 2005, p.277 s)

Per quanto riguarda la denuncia al Tribunale, l'art. 2409 c.c. dispone che nelle società chiuse sono legittimati a proporre la denuncia i soci che rappresentino il dieci per cento del capitale sociale (laddove la titolarità della suddetta percentuale di capitale deve permanere durante l'intero procedimento: v. App. Milano, 22 novembre 1989, in *Società*, 1990, p.371; App. Venezia, 15.11.2000, in *Corriere giur.*, 2002, p.1600. *Contra* Trib. Milano, 25.11.1989, in *Giur. comm.*, 1990, II, p.1002; App. Milano, 25.11.1998, in *Giur. it.*, 1999, p.780), mentre nelle società che facciano ricorso al mercato del capitale di rischio la percentuale è del cinque per cento. Lo statuto può prevedere percentuali inferiori di partecipazione. La soglia necessaria per proporre la denuncia può essere costituita anche da azioni di un solo socio: è pertanto ammessa la denuncia presentata dal socio di maggioranza, anche se socio-sovrano (App. Roma, 15 gennaio 2003, in *Società*, 2003, p.587). L'azione può essere proposta dal socio titolare della percentuale che rivesta la carica di amministratore, benché disponga di altri mezzi per reagire contro le irregolarità degli altri amministratori (Campobasso, *Diritto commerciale, II, Diritto delle società*, Torino, 2006, p.431, nt. 6; App. Milano, 22.11.1989, in *Società*, 1990, p.371; *Contra*: Trib. Palermo, 20.5.1986, in *Giur. comm.*, 1987, II, p.111; Trib. Genova, 24.3.1989, *ivi*, 1990, II, 674.) Possono concorrere a costituire la soglia del dieci per cento del capitale i soci possessori di azioni privilegiate, di azioni a voto limitato, di azioni con prestazioni accessorie e quelle a favore dei prestatori di lavoro. Sono esclusi i possessori di azioni di godimento, poiché queste non rappresentano una frazione del capitale sociale. Nella base di calcolo della per-

cientemente informati sugli oggetti posti in deliberazione”, possono chiedere un rinvio dell’assemblea.⁶⁶⁶

Sulla base di queste ed altre norme, non è mancato chi vi abbia riconosciuto il fondamento legislativo per attribuire un generale diritto di informazione all’azionista, mediante il quale poter pretendere dagli amministratori notizie e documenti, anche al di là dei casi espressamente previsti da disposizioni legislative o statutarie⁶⁶⁷.

centuale del cinque per cento non si tiene conto della parte di capitale rappresentata da azioni di risparmio (ma si ritiene che anche gli azionisti di risparmio ed a voto limitato possano sporgere denuncia *ex art.* 2409 se in possesso delle percentuali richieste: Salafia, *Sub art. 2409*, in *Comm. Marchetti*, 2005, p.308.)⁶⁶⁴ Se sede naturale per la discussione ed il confronto tra i soci è l’assemblea, è tuttavia pacifico, in dottrina come in giurisprudenza, che in tale sede non possano essere trattati argomenti che non rientrino nell’ordine del giorno. Di modo che è possibile ritenere che l’ordine del giorno costituisca il limite ed il perimetro entro cui situare l’ambito della discussione ove questa possa e debba dipanarsi. La regola, così formulata, ammette tuttavia talune eccezioni (Così rileva G.La Villa, *L’ordine del giorno dell’assemblea di s.p.a.*, in *Giur Comm.*, 1974, I, p. 474). Una è rappresentata dalle deliberazioni della azione di responsabilità contro gli amministratori, con la loro revoca alle condizioni indicate nella legge, in occasione della discussione del bilancio. Previsione estesa ai sindaci per espresso richiamo nell’art. 2407. La seconda eccezione è connessa alla prima e riguarda la sostituzione degli amministratori che siano stati revocati con il voto favorevole di almeno un quinto del capitale sociale (Contrastata in dottrina è la tesi del Vivante circa la possibilità di deliberazione dell’azione di responsabilità e di revoca degli amministratori in qualsiasi assemblea. V. sul punto: Mignoli –Nobili, voce *Assemblea di società*, in *Enc.dir.*, III, Milano, 1958, p. 384) Altre eccezioni sono le deliberazioni in materie inerenti al funzionamento dell’assemblea e quelle da considerare inserite nell’ordine del giorno per disposizione statutaria (Cfr. Romano Pavoni, *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, 1951, pp. 202-203).Ma se è sicura ragione di esclusione dalla trattazione in sede assembleare una materia non espressamente inserita nell’ordine del giorno (tanto che si censura l’inserimento della voce “*varie ed eventuali*”), al contrario non possono essere censurate le trattazioni inerenti ad argomenti in sicura connessione logica con quelle esplicitamente inserite. Si verifica in tal modo un allargamento della discussione che esula e deroga al principio sovraesposto.Sia nella assemblea ordinaria che in quella straordinaria sarà quindi piuttosto verosimile attendersi una discussione più ampia, su materie che *prima facie* non rientrano in quelle all’ordine del giorno. Questo costituirà pertanto un canovaccio che formalmente non potrà venire disatteso, ma che nella pratica sarà solo la base di avvio della discussione assembleare.Come più volte accennato,una delle principali funzioni della assemblea è l’essere la sede deputata al confronto tra gli azionisti: in tale sede questi possono ed hanno il diritto di ottenere tutte quelle informazioni che permettono loro di esprimere consapevolmente il proprio voto. In questo senso, non può essere loro non riconosciuta la possibilità di informarsi ed effettuare una discussione cosciente. Potrebbe a tal proposito riconoscersi un loro diritto ad una conoscenza ulteriore rispetto a quella che può evincersi dalla disamina dei documenti societari. Chi presiede alla discussione assembleare, ed è ufficialmente tenuto alla organizzazione e direzione della stessa, è il presidente dell’assemblea, che formalmente effettuerà un richiamo, laddove si esondi dal margine prescritto dall’ordine del giorno, ma che non potrà andare oltre tale richiamo. E’ nell’interesse della stessa gestione societaria -in senso lato- che si sviluppi un dibattito critico in tale sede, ed il presidente non potrà non tener conto di questo interesse superiore. Al di là del mero richiamo, spetterà poi agli amministratori interrogati decidere se ri-

Delineato, così, in termini sintetici, il quadro normativo da cui scaturisce il diritto di informazione del socio, pare opportuno individuarne i caratteri, le modalità di esercizio, nonché i limiti allo stesso attribuibili. A tale proposito risulta necessario distinguere tra informazione assembleare ed *extra*-assembleare.⁶⁶⁸

spondere, esaudendo il diritto di informazione del socio, oppure astenersi. Ma qui si apre una parentesi in merito all'ulteriore ambito di rilascio di informazioni che, laddove siano riservate, non possono essere rilasciate. L'area dell'ordine del giorno è potenzialmente elastica ed incontra un duplice limite, attivo e passivo: A) *attivo*, laddove le diramazioni della discussione devono essere attinenti a materie oggettivamente connesse a quelle indicate; B) *passivo*, laddove le predette diramazioni, benché in stato di connessione, trovino un ostacolo nell'obbligo di riservatezza cui gli interrogati devono necessariamente sottostare. L'ordine del giorno può avere una serie di oggetti, a seconda della sede ordinaria o straordinaria dell'assemblea. Pare indubbio il potere-dovere discendente di discussione che l'ordine del giorno provoca. Alla base di tale discussione, fonti di ulteriori informazioni sono le relazioni degli organi sociali. Precisamente, nell'assemblea ordinaria, per l'esame e l'approvazione del bilancio, la relazione del consiglio di amministrazione ed il rapporto del collegio sindacale nonché la relazione del revisore. In ipotesi di differente oggetto di discussione, la relazione del consiglio di amministrazione recante l'esposizione dei fatti, determinante la necessità di adozione di deliberazioni di competenza assembleare nonché eventuali proposte. In quanto occorra, vi sarà anche il parere del collegio sindacale (Mignoli, *Piccoli problemi: omessa lettura della relazione del bilancio*, in *Riv. Soc.*, 1979, p. 724, critica la prassi generale secondo cui "qualunque sia l'oggetto della delibera che essa (l'assemblea) è chiamata ad assumere, i sindaci fanno sempre una loro relazione" ed indica le formule che detta prassi adotta) Nell'assemblea straordinaria, la relazione del consiglio di amministrazione di illustrazione delle ragioni che giustificano le deliberazioni proposte di competenza dell'assemblea straordinaria e la relazione del collegio sindacale. Nella prassi è frequente che di tali relazioni non si dia lettura in sede assembleare. Ciò, si dice, al fine di lasciare maggior spazio alla lettura (Mignoli, *Piccoli problemi, cit.*, 729); così stranamente ritenendo che l'una precluda l'altra. Chiaraviglio (*L'informazione in assemblea, cit.*, p. 664) non considera illecita tale prassi ma la considera iniqua in ipotesi di azionisti che si presentino in assemblea a digiuno delle notizie ivi contenute. Egli giustamente afferma che la validità e l'utilità dell'informazione in sede assembleare postulano la conoscenza delle relazioni degli organi sociali.

⁶⁶⁵ Sull'argomento, P. Abbadessa, *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, III, 1, Torino, 1994, p. 3 s.s.; Gierrì, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da Vassalli, X, 3, Torino, 1987, p. 583; Grippo, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P. Rescigno, XVI, Torino, 1985, p. 370 s.s.

In giurisprudenza, Cass., 27 aprile 1990, n. 3535, in *Foro it.*, 1990, 1, c. 1394; Trib. Napoli, 21 marzo 1991, in *Dir. e giur.*, 1991, p. 847; Trib. Torino, 27 maggio 1995, in *Le Società*, 1995, p. 1482 s.s.

⁶⁶⁶ L'attuale art. 2375 prevede un modello analitico di redazione del verbale, dovendo dallo stesso risultare la data dell'assemblea e, anche in allegato, l'identità dei partecipanti, il capitale rappresentato da ciascuno, il risultato delle votazioni, in modo da consentire di identificare i soci, favorevoli, astenuti o dissenzienti. La mancanza del verbale, inoltre, costituisce causa di nullità delle delibere assembleari, ai sensi dell'art. 2379, e, così, attraverso tale forma di tutela, esce ulteriormente rafforzata la funzione informativa di

Secondo l'opinione tradizionale, il diritto dell'azionista a richiedere ed ottenere informazioni e chiarimenti dagli organi sociali, in quanto potere di concorrere all'amministrazione sociale, non può che realizzarsi tramite la sua partecipazione alla riunione assembleare⁶⁶⁹.

Da ciò consegue che la funzione principale del diritto di informazione è quella di orientare l'azionista verso l'espressione di un voto meditato e consapevole sugli argomenti posti all'ordine del giorno⁶⁷⁰. Di particolare rilievo è l'informazione sulla gestione sociale, da acquisire in vista della deliberazione sull'azione di responsabilità degli amministratori: in tal caso, si osserva, gli azionisti di minoranza non sarebbero nelle condizioni di promuovere l'azione sociale e, del resto, la concessione di ampie informazioni sull'andamento della gestione sociale risponderebbe anche

detto documento.

⁶⁶⁷ M.Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., *passim*, spec.p.92.

⁶⁶⁸ In ogni caso, qualunque sia la ricostruzione prescelta, è da tenere presente che il riconosciuto diritto del socio di acquisire informazioni dalla società si connota pur sempre come una situazione strumentale al soddisfacimento di altri interessi di natura giuridica o meramente economica. .

⁶⁶⁹ Così, M.Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., p.152 s.s.; Id, *L'integrazione dell'informazione nel dibattito assembleare*, , in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi, Milano, 1982, 1, p.803 s.s.; Id, *Sul diritto di discussione in assemblea*, in *Riv.soc.*, 1962, p.57 s.s.; B.Visentini, *L'informazione societaria e gli azionisti*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, cit., p.101; M.Casella, *L'informazione in assemblea*, ivi, I, p.637; Chiaraviglio, *Informazioni in assemblea*, ivi, p.664 s.s.; G.F. Campobasso, *Obbligo di comunicazione delle partecipazioni azionarie ed informazione agli azionisti*, in *Giur.comm.*, 1978, 1, p.50 s.s.

In particolare, si osserva che l'esercizio di un diritto di informazione, al di fuori del contesto assembleare, oltre che a porsi in contrasto con le distinte competenze degli organi sociali- i soci, infatti, possono partecipare all'amministrazione della società in senso lato, solo venendo a far parte dell'assemblea e non certo ingerendosi negli affari sociali-, creerebbe un indubbio intralcio allo svolgimento della gestione corrente della società e, pertanto, darebbe luogo ad un legittimo rifiuto da parte degli amministratori. In questo senso, anche A.De Gregorio, *Note sul diritto di informazione dell'azionista*, cit., p.636 s.s., il quale sottolinea che gli azionisti agiscono come membri dell'assemblea , soprattutto partecipando alle sue deliberazioni e che, come il mandatario deve informare il mandante, così gli amministratori devono informare l'assemblea dalla quale hanno ricevuto la nomina e i poteri di amministrazione.

Sulla stessa posizione, in giurisprudenza, Trib.Ancona, 16 giugno 1993 (decr.), in *Società*, 1994, p.65 s.s., secondo cui il diritto di informazione dell'azionista deve essere esercitato in assemblea e non anche prima, in quanto tale diritto è strumentale all'esercizio del diritto di voto, cioè deve consentire all'azionista un voto cosciente e meditato sugli argomenti portati all'esame dell'assemblea; pertanto, il rifiuto di informazioni fuori dall'assemblea dopo il voto contrario della maggioranza non costituisce grave irregolarità amministrativa. Nello stesso senso, Trib.Milano, 9 luglio 1987, in *Foro it.*, 1988, 1, c.1967; Trib.Torino, 23 aprile 1979, in *Giur.comm.*, 1980, II, p.442.

⁶⁷⁰ M.Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit.,*passim*; A.De Gregorio, *Note sul diritto di informazione dell'azionista*, p.636 s. In giurisprudenza, Trib.Aosta, 3 luglio 1971, in *Giur.it.*, 1972,II, p.132 s.s., secondo cui “l' azionista ha il diritto soggettivo di chiedere ed ottenere, nel corso dell'assemblea (e non anche prima), tutte le informazioni che siano strumentali all'esercizio del diritto di voto, in relazione alle specifiche materie oggetto della stessa assemblea; tale diritto è dunque inscindibilmente connesso con i diritti di intervento, discussione, proposta e voto cosciente e meditato, in assemblea”.

all'interesse degli stessi amministratori, qualora essi abbiano adempiuto con diligenza i loro doveri⁶⁷¹. Ma se non si può dubitare che la sede deputata all'esercizio del diritto di informazione sia, per le ragioni anzidette, quella assembleare, è altresì vero che il diritto stesso può essere comunque ritenuto strumentale, non solo all'espressione del voto, ma anche all'esercizio di tutti quei diritti che gli vengono riconosciuti dalla legge e che sono riconducibili ad un ampio concetto di "coamministrazione"⁶⁷². Sussisterebbe, pertanto, una correlazione tra l'esercizio di informazione e il perseguimento dell'interesse comune dei soci, realizzabile solo in assemblea.

Secondo un diverso orientamento, il diritto di informazione- in astratto- sarebbe volto a svolgere una duplice funzione: la prima consisterebbe, appunto, nel consentire un voto cosciente; la seconda, invece, nel permettere al socio di effettuare un certo controllo sull'amministrazione sociale⁶⁷³. Il riconoscimento di tale ultima funzione presupporrebbe la dimostrazione di una possibile coesistenza tra il controllo individuale dell'azionista e la presenza del collegio sindacale.

La stessa istituzione degli organi sociali discende dal fatto che gli azionisti, pur essendo titolari della proprietà dell'impresa sociale, non sono in grado né di esercitare direttamente i poteri gestori né di provvedere al perseguimento dei propri interessi, creandosi, perciò, quella tipica situazione di dissociazione fra titolarità dell'interesse e poteri strumentali al suo perseguimento, che caratterizzano e giustificano la nascita dei sistemi di controllo nelle società di capitali⁶⁷⁴.

Inoltre, accanto alla difficoltà oggettiva da parte dei soci di realizzare effettivi ed adeguati riscontri sull'amministrazione della società, tenuto conto del numero e della variabilità degli azionisti, si pone anche l'esigenza di tutelare la riservatezza dell'impresa sociale⁶⁷⁵.

Pertanto, il diritto di informazione del socio è caratterizzato dai limiti che gli derivano dalla sua matrice contrattuale, cioè dal negozio da cui trae origine e che si basa sulla presenza di una delega dei poteri di gestione e di controllo ad organi a ciò preposti, nonché dall'autolimitazione del socio, rispetto all'accesso ai documenti sociali e dall'attribuzione allo stesso del diritto di ottene-

⁶⁷¹ M.Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., p. 184 s.s.

⁶⁷² M.Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., p.87. L'Autore distingue tra il momento di esercizio del diritto di informazione- rigorosamente circoscritto alla sede assembleare- e il risultato dell'esercizio del diritto di informazione, che può essere collegato al consapevole esercizio degli altri diritti

⁶⁷³ Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, cit., p.66 ss.

⁶⁷⁴ Sul punto, G.Cavalli, *Profili del controllo sindacale sugli amministratori di società per azioni*, in *Riv.-soc.*, 1968, p.357; Id, *I sindaci*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, V, *Controlli-Obbligazioni*, Torino, 1988, p.85 ss.

⁶⁷⁵ Sull'esigenza di tenere conto dell'interesse alla riservatezza, Galgano, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F.Galgano, VII, Padova, 1988, p.285 s.

re un rendiconto periodico, riassuntivo delle conseguenze patrimoniali ed economiche dei fatti di gestione⁶⁷⁶.

Si comprende, allora, la rilevanza della distinzione tra forme di autotutela e di eterotutela del diritto di informazione, nel senso che, a volte, al socio è consentito di tutelare da sé il proprio diritto all'informazione, con la previsione di un suo diritto individuale di chiedere notizie (diritto di informazione in senso stretto) o di consultare documenti e, altre volte, il bisogno di informazione dei soci è soddisfatto a vantaggio di tutti, con la prescrizione a livello legislativo dei contenuti e delle forme di pubblicità delle comunicazioni sociali, con la predisposizione di organi di controllo, aventi il potere di acquisire notizie sulla gestione, di consultare documenti, di riferirne nelle proprie comunicazioni (ai sensi degli artt.2408, 2°comma, e 2429, 2°comma) e di assumere le opportune iniziative⁶⁷⁷.

E' da precisare, tuttavia, che corre una certa distinzione tra controllo sulla gestione in *sensu stretto* -inteso come diritto del socio a compiere atti di ispezione e di sorveglianza sull'amministrazione sociale- e controllo sulla gestione in *sensu lato*, e che, mentre non sarebbe possibile alcun accostamento di funzioni tra il diritto di informazione e il diritto di controllo in senso stretto⁶⁷⁸, il diritto di informazione potrebbe rientrare- al limite- in una nozione generica e non tecnica di controllo (cui farebbe riferimento lo stesso legislatore all' art.2261), e non nel senso preciso dell'art.2403, che configura il vero e proprio diritto di controllo⁶⁷⁹. In tale generico senso, lo stesso diritto di informazione potrebbe, allora, essere fatto valere anche nel caso in cui esista il collegio sindacale: pertanto, pur non essendovi una norma che contempla in via generale ed astratta il diritto di informazione del socio, vi sarebbero “*molteplici norme che disciplinano nei suoi aspetti concreti il diritto di informazione e lo presuppongono come essenziale per l'azionista, quale elemento condizionante l'esercizio di altri diritti a lui espressamente attribuiti*”⁶⁸⁰.

In tal modo si comprende come la funzione del diritto di informazione nell'ambito delle s.p.a. possa essere esclusivamente quella strumentale all'esercizio del voto, riconoscendosi nel collegio

⁶⁷⁶ M.Casella, *L'informazione in assemblea*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi, Milano, 1982, I, p.641

⁶⁷⁷ Secondo la giurisprudenza, infatti, la gestione sociale e l'attività di amministrazione del patrimonio dell'ente diretta al perseguimento dei fini sociali e il controllo su tale attività è affidato al collegio sindacale (art.2403) e, soltanto ove tale organo non esista esso compete ai soci, sicché è escluso che l'impedimento ad esercitare il diritto di cui all'art.2422 integri quel “*controllo sulla gestione sociale*”, il cui impedimento è sanzionato dall'art.2623, n.3, c.c.: così, Cass.pen., V, 27 maggio 1997, n.7527, in *Giust.pen.*, 1998, II, p.243. Cfr in merito, Galgano, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, 1998-1999, p.328 s.

⁶⁷⁸ Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., 43.

⁶⁷⁹ Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., p.40

⁶⁸⁰ Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, cit., p. 91

sindacale il solo organo deputato ad effettuare un controllo sulla gestione della società. Si conviene, infatti, che i poteri di controllo conferiti al socio nelle società personali spettano nella s.p.a. alla minoranza- che rappresenti una certa frazione del capitale sociale (artt.2408 e 2409)- e agli organi sociali, cosicchè i diritti di informazione e di ispezione del socio *uti singulus* sono alquanto limitati: il socio, da un lato, può ispezionare il libro dei soci e il libro delle adunanze e delle deliberazioni assembleari (art.2422), dall'altro lato, ha il solo diritto di ottenere le notizie necessarie per raggiungere una conoscenza sufficiente ad esercitare validamente il diritto di voto sulle materie all'ordine del giorno, mentre non dispone del diritto di informazione come strumento di "mero controllo"⁶⁸¹. Seguendo tale impostazione, ben altre sarebbero le funzioni attribuibili alle suddette norme, sulla base delle quali si intendeva fondare il diritto dell'azionista all'informazione: l'art.2366 assegnerebbe al socio intervenuto in un'assemblea totalitaria il diritto di opporsi agli argomenti sui quali non si ritenga sufficientemente informato, ma non un diritto di informazione sugli stessi; in caso contrario, potrebbe integrare immediatamente le proprie conoscenze sull'argomento trattato, senza necessità di rinviare ad una successiva riunione; il diritto di impugnativa delle delibere assembleari *ex art.2377* non presupporrebbe un diritto di informazione, essendo a tal fine sufficiente l'ispezione del libro delle assemblee; neppure gli artt.2408 e 2409 potrebbero fondare a livello legislativo il suddetto diritto, poiché altre potrebbero essere le fonti di notizie relative a fatti sociali censurabili o ad altre gravi irregolarità e le informazioni che i sindaci dovranno rendere in assemblea non rientrano nel concetto di diritto di informazione del socio, bensì nel diritto di denuncia al collegio⁶⁸². In secondo luogo, l'informazione cui il socio avrà diritto sarà comunque in forma sintetica e generale, non estendendosi ai singoli fatti di gestione, come, del resto, risulta avvalorato dal fatto che, neppure allo stesso organo di controllo, è consentito un controllo di merito sull'amministrazione della società⁶⁸³.

⁶⁸¹ Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, cit., p. 109 ss.

⁶⁸² R.Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, cit., p. 111 ss. Così, C.Montagnani, *Diritto d'informazione, controllo individuale e controllo giudiziario nelle società prive di collegio sindacale*, cit., p.370; V.Buonocore, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, cit., p.241 ss

⁶⁸³ Già da tempo la dottrina, infatti, riconosce al controllo sindacale natura di controllo sulla legalità dell'amministrazione, cioè della rispondenza degli atti di gestione alle norme tecniche ed ai principi che li regolano, chiarendo peraltro che il riscontro così effettuato è finalizzato non ad un giudizio sull'opportunità o convenienza di una data operazione, bensì a verificare la correttezza del procedimento decisionale attraverso cui sono state prese: si vedano, G.Cavalli, *I sindaci*, cit., p.95 ss.; G.Domenichini, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P.Rescigno, XVI, Torino, 1985, p.563 s.s.; Id, *Il sistema dei controlli*, in A.A.V.V., *Atti del Convegno di studi*, Alba, 21 novembre, 1998, in *Società*, 1999, p.794 s.s.; S.Fortunato, *Le responsabilità professionali e legali nelle funzioni di revisore con particolare riguardo ai doveri del collegio sindacale*, in *Riv.dott.comm.*, 1990, p.943 s.s.; G.U.Tedeschi, *Il collegio sindacale*, sub art.2403, in *Il Codice civile commentato* diretto da P.Schlesinger, Milano,

Ciascun soggetto, in quanto previamente informato attraverso una trasparente gestione della attività sociale, può partecipare all'efficiente governo dell'impresa, tanto nelle società quotate, dove è incisivo il ruolo del mercato, quanto nelle società non quotate, dove è possibile da parte dei soci effettuare più agevolmente un monitoraggio sul generale andamento della gestione sociale. Il riconoscimento di un diritto dell'azionista ad acquisire informazioni in sede assembleare è stato ribadito anche dalla più recente giurisprudenza. Il diritto di informazione dei soggetti legittimati all'intervento in assemblea e al voto viene scomposto- da parte degli interpreti- in una serie di facoltà tra esse collegate e consistenti nel chiedere ed ottenere da amministratori e sindaci informazioni, chiarimenti, nonché la documentazione relativa tanto agli argomenti di discussione, quanto all'andamento della gestione sociale presente e futura; nell'esprimere la loro opinione sugli argomenti di discussione; nel replicare alle risposte ricevute e di contestare le opinioni e le critiche degli altri intervenuti alla discussione; infine, nel motivare il voto, sia esso favorevole, contrario, o anche di semplice astensione, rispetto ad una determinata delibera⁶⁸⁴. Dalla suddetta subordinazione dell'esercizio del diritto di informazione ad una previa valutazione discrezionale di interessi contrapposti, discende che la soddisfazione dello stesso si effettua in due momenti, cioè quello della richiesta di una data notizia da parte del socio e quello della cooperazione degli amministratori alla sua concreta realizzazione. Tuttavia, gli amministratori, nel rispetto delle disposizioni legali, statutarie e del segreto sociale, dovrebbero spontaneamente porre a disposizione degli intervenuti all'assemblea e, se utile, anche prima, la documentazione, le informazioni, i chiarimenti. le giustificazioni necessarie e complessivamente ed oggettivamente sufficienti a consentire agli aventi diritto il voto cosciente e meditato sugli argomenti sottoposti alle loro deliberazioni. Gli intervenuti, a loro volta, avrebbero la facoltà di chiedere agli amministratori di po-

1992, p.225 s.s.; U.Belviso, *Aspetti funzionali e organizzativi del collegio sindacale*, in *Giur.comm.*, 1994, 1, p.651 s.s.

In giurisprudenza, Cass., 17 settembre 1997, n.9252, in *Società*, p.1025 s.s., con nota di G.Domenichini; F.Corsi, *Il collegio sindacale*, in A.A.V.V., *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studi di S.Margherita Ligure del 13-14 giugno 1998, Milano, 1998, p.220 s.s

⁶⁸⁴ In questi termini, Trib.Milano, 12 settembre 1995 (decr.), in *Giur.comm.*, 1996, II, p.827 s.s.. Uno dei punti della sentenza toccava l'aspetto della lesione del diritto di informazione dei soci, i quali lamentavano la mancata, erronea e comunque insufficiente informazione sul contenuto e sulla reale portata patrimoniale di accordi transattivi stipulati dal legale rappresentante della società e sottoposti all'assemblea per la conseguente approvazione. La società, dal canto suo, si difendeva, asserendo che non vi fu violazione del diritto all'informazione, avendo i soci ottenuto in assemblea copia della relazione degli amministratori sulle proposte transattive negoziate con i proponenti e non avendo la ricorrente chiesto di prendere visione dei testi integrali di tali proposte, ripetutamente ed espressamente messi a loro disposizione; contenendo le relazioni degli amministratori l'informazione esauriente, veritiera ed essenziale sui punti qualificanti e basilari delle proposte transattive sottoposte all'approvazione dell'assemblea.

ter consultare, in assemblea e in un tempo congruo (se necessario, chiedendone il rinvio, ai sensi dell'art.2374) la documentazione posta a loro disposizione presso la sede della società: in questo caso, gli amministratori non possono rifiutarsi e anzi debbono provvedere al soddisfacimento della richiesta, pena l'invalidità della delibera assembleare o la loro responsabilità, ai sensi degli artt.2409 o 2393-2395.

Da un punto di vista strutturale, quindi, l'unitario diritto di informazione potrebbe scindersi nell'obbligo degli amministratori di fornire spontaneamente le informazioni all'uopo necessarie e nella contestuale facoltà da parte degli intervenuti di avvalersi delle notizie ricevute.

L'esercizio del predetto diritto di informazione, però, incontra degli specifici limiti individuabili, rispettivamente, nella "*pertinenza della domanda agli argomenti di discussione*" con la conseguenza che gli amministratori possono rifiutarsi di fornire risposte non pertinenti a tali argomenti; nella "*idoneità dell'informazione richiesta a colmare una lacuna dell'informazione già fornita*", con la conseguenza che gli amministratori possono rifiutarsi di soddisfare richieste di chiarimenti già forniti e di per sé oggettivamente esaustivi; nel limite dell' "*interesse alla società*", se la risposta può arrecare danno a questa; nella "*buona fede*", che viene violata quando risulta evidente la finalità del richiedente di perseguire interessi diversi da quelli sociali o con essi incompatibili⁶⁸⁵.

La pronuncia della Cassazione a sezioni unite, n.27/00, in materia di bilancio, è estremamente rilevante anche in funzione di delimitare l'ambito di esercizio del diritto di informazione del socio in assemblea, fornendo delle indicazioni, che, ovviamente, valgono anche al di là della delibera di approvazione del bilancio: si riconosce che il socio ha diritto di chiedere notizie e chiarimenti sia sulle materie poste all'ordine del giorno sia sull'andamento della gestione sociale. Ciò premesso, si chiarisce che gli amministratori possano rifiutare legittimamente di rispondere alle domande poste dai soci, quando la risposta comporti la diffusione di notizie riservate, fonte di pregiudizio per la società; viceversa, quando la domanda è pertinente e non trova ostacolo in esigenze oggettive di riservatezza, essa deve ricevere una risposta che, "*seppur modulata sul tipo, sulla quantità e sullo scopo delle informazioni richieste, deve essere concreta ed adeguata, vale a dire idonea a dissipare le insufficienze, le incertezze, i punti di carente chiarezza. In altre parole, il diritto all'informazione deve trovare una realizzazione effettiva e non ricevere una risposta di mera apparenza*"⁶⁸⁶.

⁶⁸⁵ Cfr App. Milano, 31 gennaio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 1178 s.s.

⁶⁸⁶ Così, Cass., Sez.un., 21 febbraio 2000, n. 27, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 1348, in *Foro It.*, 2000, I, c. 1521, in *Società*, 2000, 551 ss, ed in *Giur Comm.*, 2000, II, p. 73.

La regolamentazione del diritto di informazione in assemblea, come diritto individuale del socio, spetta di regola al Presidente dell'assemblea, al quale compete, nell'esercizio dei suoi poteri di direzione del dibattito, ammettere o escludere le domande, eventualmente sospendere i lavori per il tempo necessario a predisporre le risposte, rispondere direttamente o invitare a rispondere gli amministratori o i dirigenti informati⁶⁸⁷.

Un discorso diverso è quello dell'individuazione di un principio di parità di trattamento dei soci rispetto alla comunicazione di determinate notizie, stabilendo se ed in che termini l'informazione acquisita dal singolo possa giovare alla collettività dei soci stessi. Può facilmente rilevarsi come, talvolta, l'azionista informato possa offrire spontaneamente ai consoci le notizie in suo possesso, al fine di esercitare iniziative che subordinano il loro esercizio ad una frazione di capitale sociale⁶⁸⁸.

Nell'ambito delle società quotate, se le risposte fornite dagli amministratori alle domande poste dai soci in assemblea hanno carattere *price sensitive*, sorge l'obbligo di divulgazione al mercato delle stesse e, quindi, indirettamente ne viene data notizia anche a tutti gli altri soci⁶⁸⁹.

Pertanto l'oggetto del diritto di informazione coincide, almeno tendenzialmente, con il diritto per l'azionista di minoranza, di essere informato nella maniera più ampia e completa possibile, sia sull'effettiva situazione finanziaria e patrimoniale della società, sia su tutti quei fatti relativi alla gestione sociale che possono consentire loro di autodeterminare le proprie scelte di investimento, decidendo con la necessaria consapevolezza se acquistare, mantenere o dismettere le proprie partecipazioni⁶⁹⁰.

⁶⁸⁷ M.Casella, *L'informazione in assemblea*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi, Milano, 1982, I, p.648 s.s.

⁶⁸⁸ Si tratterebbe, in tal caso, di accordi parasociali, sul cui utilizzo da parte delle minoranze, anche alla luce della prassi, si possono nutrire non poche perplessità: in particolare, l'attuale disciplina desumibile dagli artt.122 e 123 TUF non fa che confermare l'idea che i destinatari di tali patti siano la maggioranza e il gruppo di controllo. Viceversa, si potrebbe pensare ad un utilizzo da parte delle minoranze delle associazioni di azionisti, di cui all'art.141 TUF, al di là delle limitate funzioni che il legislatore sembrerebbe avere attribuito. In argomento, V.Cariello, *Tutela delle minoranze e accordi parasociali nelle società quotate*, in Riv.soc., 1999, p.735 s.s., che, appunto, rinviene il binomio maggioranza- accordi parasociali, minoranza- associazioni di azionisti; in materia di azione di responsabilità ex art.129 TUF; E.Sabatelli, *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, in Banca borsa tit., I, 2001, p. 110 s.s.; G.Racugno, *Associazioni di azionisti e tutela dei consumatori*, in Giur.comm, I, 1999, p.661 s.s.; su forme di utilizzo delle associazioni di azionisti ulteriori rispetto alla raccolta delle deleghe di voto, implicitamente R.Sacchi, *Sollecitazione e raccolta delle deleghe di voto*, in A.A.V.V., *La riforma delle società quotate*, cit., p.386.

⁶⁸⁹ Sul punto anche P.G.Marchetti, *In tema di funzionamento dell'assemblea: problemi e prospettive*, cit., p.122 s.

⁶⁹⁰ In tal senso, Trib Milano, 21 ottobre 1999, in *Giur. it.*, 2000, p.554

L'informazione e la trasparenza sono concepite come strumenti imprescindibili per realizzare un governo efficiente dell'impresa, poiché tramite esse gli azionisti e il mercato in genere sono messi nelle condizioni di effettuare un monitoraggio sugli amministratori e sul gruppo di controllo, per prevenirne eventuali abusi. La trasparenza e l'informazione nella disciplina delle società quotate sono funzionali tra l'altro all'obiettivo di assicurare la contendibilità ed il controllo, ed è indubitabile che il Testo Unico della Finanza assegni a tali principi un valore primario entro l'intero provvedimento, come numerose norme dimostrano⁶⁹¹.

Nelle società non quotate (cd. "società chiuse"), al contrario, le suddette regole di trasparenza non sono proclamate dal legislatore in termini così eclatanti, anche se non si può ignorare che nelle materie oggetto di direttive comunitarie e, soprattutto, a seguito della riforma, numerose siano le norme che impongono alla società e agli amministratori specifici obblighi informativi

La circolazione delle informazioni tra i soci, nonché tra gli organi sociali- mediante l'attivazione di un costante flusso di informazioni, per esempio, tra amministratori delegati e consiglio di amministrazione o tra amministratori e collegio sindacale- assume primaria importanza⁶⁹². Di conseguenza, si può affermare che l'informazione si pone quale principio co-essenziale rispetto al buon funzionamento della società e alla corretta gestione da parte dei suoi organi, assumendo a rango di regola primaria dell'organizzazione societaria, tanto nelle società quotate che nelle società non quotate, nonché, nei gruppi societari, che, soprattutto nella forma piramidale, si prestano ad essere utilizzati come tecnica di separazione tra proprietà e controllo⁶⁹³.

⁶⁹¹ la trasparenza sulla struttura proprietaria e sulla gestione della società consentirebbero al mercato, agli organi sociali e ai medesimi soci un controllo sulla correttezza della gestione e sui risultati della stessa. Si veda in questi termini, V. Buonocore, *La riforma delle società quotate*, in A.A.V.V., *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studi di S. Margherita Ligure del 13-14 giugno 1998, Milano, 1998, p.68 s.s.; P. Montalenti, *Corporate governance: raccomandazioni Consob e prospettive di riforma*, in *Riv. soc.*, 1997, p.713 s.s.; Id., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, p. 191 s.s..

⁶⁹² Tale esigenza è sottolineata anche da P.G. Marchetti, *Relazione generale*, in A.A.V.V., Atti del Convegno di studi, Alba, 21 novembre, 1998, pubblicata in *Società*, 1999, p.786; Id., *L'autonomia statutaria nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2000, p.571, che osserva come, rispetto alle società che fanno ricorso al mercato dei capitali, ci si debba astenere da interventi volti a disciplinare con norme di carattere imperativo il funzionamento dell'organo amministrativo, la circolazione delle informazioni, i requisiti degli amministratori, purché vi sia "disclosure dell'esistenza e dell'ampiezza delle deleghe e quindi del modo in cui si è applicato l'indirizzo statutario di riservare decisioni programmatiche-strategiche al consiglio", cosicché il mercato possa compiere le sue valutazioni e la società di gestione dei mercati verificare la conformità degli assetti organizzativi raccomandati per la quotazione. In argomento anche N. Rondinone, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo della società per azioni*, in A.A.V.V., *Verso un nuovo diritto societario*, a cura dell'Associazione Disiano Preite, Bologna, 2002, p. 177 ss.

I gruppi piramidali, poiché accrescono i benefici privati del controllo e i conflitti di interesse, determinano dei costi rilevanti per gli azionisti non di controllo in termini di costi di agenzia: pertanto, si rende necessario assicurare a livello legislativo una maggiore trasparenza sulla struttura proprietaria e sulle operazioni realizzate tra le società che ne fanno parte.

Il problema dell'informazione assume pertanto una valenza decisiva anche all'interno dell'organizzazione di gruppo e, dal punto di vista della scienza aziendalistica, la rilevanza di un flusso costante di informazioni tra le società operanti in tale contesto è affermazione che non necessita di particolari dimostrazioni, essendo evidente che l'informazione risulta co-essenziale allo stesso concetto di controllo⁶⁹⁴.

3. Le informazioni ai fini dell'esercizio del diritto di recesso

L'art. 2437, dedicato alla disciplina del diritto di recesso del socio di società per azioni⁶⁹⁵, riconosce a quest'ultimo il diritto di *exit* dalla compagine societaria al verificarsi di talune circostanze. In generale può dirsi che al socio è consentito recedere dalla società qualora le condizioni societarie a fondamento della sua permanenza siano mutate.

Risulta palese che, perché possa esercitare il suo diritto, deve essere in grado di conoscere la situazione societaria nel suo complesso, quale azionista della società d'appartenenza e, nel caso di società facente parte di un gruppo, quale partecipe dello stesso. Appare palese che la decisione in merito alla sua permanenza nella società d'origine sarà influenzata dalle condizioni in cui essa versi e non di meno dalla sua appartenenza ad un gruppo: il flusso di informazioni che capillarmente permeerà nella compagine societaria e di cui egli stesso sarà destinatario, consapevole e talora anche inconsapevole, consentirà pertanto al socio di decidere in merito alla sua permanenza o ad una sua consapevole uscita dalla compagine societaria.

Più specificatamente, per quel che qui interessa, in ambito di gruppo, elemento comune a tutte le ipotesi di recesso descritte nell'art. 2497 *quater* è costituito dal mutamento delle condizioni di rischio dell'investimento che fa scaturire la possibilità del socio di ripensare l'opportunità della

⁶⁹³ cfr C.De Mattè, *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, cit., II, p. 1117 s.s. e p. 1125 s. F.Barca -P.Casavola -M.Perassi, *Controllo e gruppo: natura economica e tutela giuridica*, in *Banca d'Italia, Temi di discussione*, n.201, 1993, p.37 s.s.; F.Barca, in A.A.V.V., *Assetti proprietari e mercato delle imprese*, Bologna, 1994, I, p. 117s.s.

⁶⁹⁴ in argomento, C.Mio, *Informazione e controllo nei gruppi*, Torino,1993, spec. p.94 s.s.; L.Bagnoli, *Il gruppo assicurativo*, Padova, 2000, p. 121 s.s.; P.E.Cassandro, *I gruppi aziendali*, Bari, 1962, p. 172 s.s.; C.Buttà, *Una metodologia per l'approccio economico-aziendale allo studio dei gruppi di imprese*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, a cura di A.Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p.78.; E.Fossati, *Direzione e controllo nei gruppi aziendali*, Milano, 1990, p.167 s.s.; P.G.Jaeger, *Le società del gruppo tra unificazione e autonomia*, in *Giur.comm.*, 1994, I, p.483.

⁶⁹⁵ Su cui Grippo, *Il recesso del socio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, VI, Torino, 1993, 133 ss e Galletti, *Il recesso nelle società di capitali*, Milano, 2000.

sua permanenza in società. In particolare, la norma fornisce tutela attraverso l' *exit* ai soci di una società inserita in un gruppo essenzialmente in due situazioni: quando la società muta il modo di relazionarsi con l'esterno, entrando o uscendo da un contesto di gruppo; e quando muta la configurazione dell'agglomerato, in modo da influire sulle prospettive reddituali del socio⁶⁹⁶

Si è riscontrato come la normativa sul diritto di recesso renda doverose alcune informazioni che la società che esercita l'attività di direzione è tenuta a fornire alle società del gruppo prima che agli stessi soci titolari del diritto di recesso⁶⁹⁷: in particolare, dalla lettera c) del comma 1° si desume l'obbligo della società capogruppo di informare la controllata dei fatti inerenti "*l'inizio e la cessazione dell'attività di direzione e coordinamento*", per consentire non solo l'esercizio del diritto di recesso, ma anche la predisposizione da parte della società interessata dei mezzi per farvi fronte⁶⁹⁸.

⁶⁹⁶ E v. Galletti, sub 2497 *quater*, in *Il nuovo diritto delle società*, in *Le nuove leggi civili commentate*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005, III, p. 2398

Nello specifico, le ipotesi contemplate dalla norma attengono a: *i) alla trasformazione dell'ente che esercita la direzione*. La lett. a) dell'art. 2497 *quater* prevede l'ipotesi di una trasformazione dell'ente che esercita la direzione che implichi un mutamento dello scopo sociale o di una deliberazione di modifica dell'oggetto sociale tale da influire sulle condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta a direzione e coordinamento; *ii) alla responsabilità dell'ente che esercita la direzione*. La lett b) della norma prevede che il socio possa recedere quando a suo favore sia stata pronunciata una decisione esecutiva che abbia accertato la responsabilità ex art. 2497 del soggetto o dell'ente che eserciti l'attività di direzione e coordinamento. Tale previsione riveste grande importanza poiché si ricollega direttamente ai principali problemi in tema di gruppi e cioè la responsabilità della controllante, l'interesse del gruppo e la tutela degli interessi esterni; *iii) all'inizio o cessazione dell'attività di direzione*. La lett c) contempla la possibilità di recesso all'inizio o alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento quando ciò possa implicare una alterazione nel rischio dell'investimento. La norma recepisce a livello normativo ed enfatizza il profilo dell'integrazione e dell'interdipendenza delle economie dell'impresa dipendente da un gruppo e dell'influenza che l'appartenenza ad un gruppo può comportare. L'entrare o uscire dal gruppo può infatti avere pesanti ripercussioni sull'economia dell'impresa controllata e quindi sul valore della partecipazione del socio di minoranza che scarso peso ha sulla governance dell'impresa. Da qui il riconoscimento e la tutela del suo diritto al recesso. Questa previsione trova il suo riscontro tecnico in quanto previsto dall'art. 2497 bis, primo e terzo comma, che pongono a carico degli amministratori della controllata l'obbligo di iscrivere nel registro delle imprese l'inizio o la fine della soggezione della società all'altrui direzione. Per il socio di minoranza, nonché per i terzi, è solo questo il momento in cui vengono al corrente della eterodirezione delle loro società e quindi possono, se soci, esercitare il diritto di recesso.

⁶⁹⁷ V. sul tema Galgano, *sub art. 2497 quater*, in *Direzione e coordinamento di società*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 2005, p.158 ss; C. Pasquariello, *Il recesso nel gruppo*, Padova, 2008; Pennisi, *La disciplina delle società dirette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum GF Campobasso*, Torino, 2007, p.930 ss; Schiano Di Pepe, *Il diritto di recesso nei gruppi*, in *Società*2003, p. 1205 ss

⁶⁹⁸ Giorgi, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005, p.163. V. in questo senso Irace, *sub art. 2497 quater*, in AA VV *La riforma delle società*, III, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, p.2004,338; Callegari, *sub art. 2497 quater*, in *Il nuovo diritto societa-*

Per quanto riguarda l'esercizio del diritto di recesso, infatti, l'alterazione delle condizioni di rischio che ne può derivare, e che deve essere provato dal socio che intenda recedere, si riconnette a quello che possiamo definire come l' *intuitus societatis* , dato dal prestigio o dall'entità del capitale e dall'ambito territoriale di azione della *holding*. Il socio della controllata si trova ad appartenere ad una società sostanzialmente diversa da quella originaria, se muta l'identità della *holding* che dirige e coordina il gruppo, o se si trova ad appartenere ad una società non più di gruppo, ma isolata , priva del sostegno economico e finanziario che le derivava dalla sua collocazione entro un gruppo⁶⁹⁹

4. Le informazioni utili ai fini della conoscenza degli eventuali rapporti di gruppo esistenti

Il legislatore offre taluni strumenti per consentire ai soci di essere a conoscenza degli eventuali rapporti di gruppo esistenti.

Sicuramente la disciplina delle partecipazioni rilevanti è funzionale alla realizzazione della trasparenza sulla composizione della compagine azionaria e sulle reali posizioni di potere delle società quotate (120 tuf), o operanti in settori di particolare rilievo economico e sociale ⁷⁰⁰.

Ma anche per le società non quotate una forma di pubblicità sugli assetti proprietari è realizzata da parte dell'art.2435, 2° comma⁷⁰¹, che prevede l'obbligo di rendere pubblico annualmente l'elenco di tutti i soci alla data di approvazione del bilancio, con l'indicazione del numero di azioni possedute, dei soggetti diversi dai soci titolari di diritti o beneficiari di vincoli sulle azioni⁷⁰²,

rio, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, III, Bologna, 2004, p.2212.

⁶⁹⁹ Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, Commentario al Codice civile Scialoja Branca, p.160

⁷⁰⁰ Per le partecipazioni possedute in società bancarie e di intermediazione finanziaria, artt. 20 e 21, 63 e 110 TUB; per le società di intermediazione mobiliare , società di gestione del risparmio e società a capitale variabile, artt.15-17 TUF .

⁷⁰¹ V. sul punto Ferretti, *Un altro passo verso la trasparenza degli assetti proprietari: prime note di commento ai profili societari della legge 12 agosto 1993 n. 310*, in *Banca borsa*, 1994, I, p.229 ss.; Di Maio, *Movimenti di quote societarie: una trasparenza "poco chiara" nella nuova legge*, in *Società*, 1993, p.1311 ss.

⁷⁰² Il legislatore si riferisce agli usufruttuari ed ai creditori pignorati. Un problema interpretativo può porsi con riguardo al contratto di riporto. Secondo Stella Richter Jr., *L'elenco dei soci previsto dagli artt. 2435 e 2493 c.c.: osservazioni a margine della legge 310 del 1993*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1994, I, p.346 ss., è coerente con le finalità della l. 310/1993 l'inclusione nell'elenco di cui al 2° co. sia dei riportatori – attuali "*proprietari*" delle azioni (art. 1548 c.c.), che dei riportati – futuri "*proprietari*", nonché, in presenza di specifiche pattuizioni, pure "*titolari*" del diritto di voto (art. 1550 c.c.).

nonché delle annotazioni effettuate nel libro dei soci a partire dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio precedente⁷⁰³.

La trasparenza delle partecipazioni sociali e delle rispettive posizioni di potere è rafforzata inoltre dalla disciplina dei patti parasociali, di cui agli artt.122 s.s.tuf. e 2341 *bis* s.s., c.c., che prevede dei particolari obblighi di comunicazione- tra gli altri- per quei patti che, in qualunque forma stipulati, hanno per oggetto l'esercizio dei diritti di voto nelle società quotate e nelle loro controllanti.

In materia di bilancio d'esercizio, numerose norme fanno riferimento a rapporti di collegamento o di controllo tra imprese, dati questi che pervengono alla conoscenza di una molteplicità di destinatari, attraverso la pubblicazione del bilancio di cui all'art.2435, che, in tal modo, acquisisce la natura di documento pubblico⁷⁰⁴.

⁷⁰³ Tuttavia, le informazioni desumibili da tale documento hanno carattere storico, nel senso che riguardano l'assetto della compagine societaria al momento dell'approvazione del bilancio e sono destinate a perdere di attualità, potendo essere aggiornate solo in occasione dell'approvazione del bilancio successivo. Infatti la norma risolve il dubbio in merito alla necessità che l'elenco dei soci prescritto dall'art. 2435 c.c. debba essere modificato ogni qual volta si faccia sul libro soci una nuova annotazione. L'elenco in parola, sostanziandosi in un censimento della compagine sociale ad una certa data (quella della approvazione del bilancio), e corredato di una appendice dalla quale risulta ogni modificazione che tale compagine abbia subito a partire dalla pubblicazione dell'elenco dell'anno precedente, costituisce una fonte di informazioni esaustiva anche di tutte le vicende intermedie, sebbene non continuamente aggiornata; sicché tutte le modificazioni della compagine societaria successive alla pubblicazione dell'elenco troveranno pubblicità ad un anno di distanza nel nuovo elenco (Così Stella Richter Jr., *op. cit.*, p.347).

⁷⁰⁴ In particolare, nell'attivo dello stato patrimoniale devono essere riportate le immobilizzazioni finanziarie, distinte in imprese controllate, collegate e controllanti (art.2424, 1° comma, lett. B), III,1, a, b, c, c.c.) e nell'attivo e passivo devono essere menzionati i rispettivi debiti e crediti verso imprese controllate, collegate e controllanti (art.2424, 1° comma, lett. B, III, 2, a,b, c, e D), 8, 9 e 10). Ai sensi dell'art.2427, n.5, la nota integrativa- documento idoneo fornire un'informazione integrativa ed esplicativa rispetto ad informazioni date altrove sul contenuto e sul significato delle voci, sull'indicazione dei criteri di valutazione e sul tipo di operazioni di gestione- deve contenere anche l'elenco delle partecipazioni in imprese controllate o collegate "*possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o di interposta persona*", con l'indicazione per ognuna di esse, non solo del valore nominale, del valore attribuito in bilancio o del corrispondente credito, ma anche della denominazione, della sede, del capitale della partecipata, della quota posseduta, dell'importo del patrimonio netto, dell'utile o della perdita dell'ultimo esercizio. Le partecipazioni da inserire nell'elenco, anche se non iscritte tra le immobilizzazioni, sono non solo quelle di controllo, ma tutte le partecipazioni possedute direttamente e per il tramite di società fiduciarie e di interposta persona, quelle detenute in società controllate per effetto di particolari vincoli contrattuali e quelle in controllate indirette (cfr G.E.Colombo, *Il bilancio d'esercizio*, cit., p. 147 s.; L.A.Bianchi, *La nuova definizione di società "controllate" e "collegate"*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, Torino, 1993, p.1 s.s.; Id, *Gli allegati al bilancio*, ivi, p.129; R.Sacchi, *La nota integrativa nel d.lgs n. 127/1991*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p.65; da ultimo, anche E.Rimini, *Il controllo contrattuale*, Milano, spec.p. 194 s.s. e 207 s.s.). Sempre nell'ambito dell'art.2427, n.9, è previsto che la nota integrativa debba altresì indicare gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tali impegni e dei

Ma il limitato ambito applicativo di tali norme, unitamente al fatto che le comunicazioni ivi previste sono finalizzate a fornire notizie sui risultati economici e produttivi delle società controllanti, senza però illustrare ai soci delle controllate gli oneri sostenuti dalle stesse nell'interesse di gruppo, rende tale sistema complessivamente insufficiente e inadeguato al fine di consentire una supervisione da parte dei soci sulle operazioni realizzate in potenziale conflitto di interessi da parte dei suoi gestori, laddove, invece, proprio l'esigenza di evitare abusi legati al più facile ri-

conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società, specificando quelli relativi ad imprese controllate, collegate, controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime. Dal momento che tale documento, pur non avendo un contenuto tipico, costituisce parte integrante del bilancio d'esercizio (cd. "principio di inscindibilità del bilancio") si applica ad esso il principio della rappresentazione veritiera e corretta, cui si connette l'obbligo di fornire informazioni complementari quando quelle richieste da specifiche disposizioni di legge non siano idonee a realizzarla (cfr A.Lolli, *La nota integrativa nel bilancio d'esercizio delle s.p.a.*, Milano, 2003, spec.p.94 s.s.; G.E.Colombo, *Il bilancio d'esercizio*, cit., p.139; R.Sacchi, *La nota integrativa nel d.lgs n.127/1991*, p.59; S.Fortunato, *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Bari, 1993, p.95 s.s. Tuttavia, anche in questo caso, pur trattandosi di indicazioni utili al fine di individuare le possibili situazioni di controllo passivo, si tratta di dati storici, cioè relativi alla situazione della società al momento della chiusura del precedente esercizio o - al limite - al momento dell'approvazione del bilancio, senza possibilità alcuna per i soci ed i terzi interessati di disporre di adeguati aggiornamenti. Ai sensi dell'art.2429, 3° comma, gli amministratori devono depositare presso la sede sociale, insieme al bilancio, alla relazione sulla gestione, alla relazione dei sindaci o della società di gestione, anche le copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate ed un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate. Sebbene l'interpretazione letterale della norma consentirebbe di riferire l'obbligo di deposito ai bilanci di tutte le società controllate, dirette e indirette, prevale l'orientamento più restrittivo, che prevede l'allegazione dei bilanci delle controllate dirette mediante partecipazione e di quelle indirette o mediante vincoli contrattuali, ma solo se tale controllo è accompagnato dalla partecipazione - così come risulta dall'elenco compreso nella nota integrativa -, in modo da evitare l'allegazione di inutili documenti, che poco o nulla aggiungerebbero all'informazione sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società controllante, consentendo di verificare la congruità dei criteri di valutazione della partecipazione nella controllata attraverso la creazione di una corrispondenza tra l'elenco delle partecipazioni e i documenti allegati. In tale senso, V.Salafia, *L'informazione societaria nell'esperienza giudiziaria*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, cit., p. 123 ; A.Mignoli, in A.A.V.V., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, Milano, 1982, p. 119; L.A.Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., p.314 s.s., il quale affronta e risolve in senso negativo la questione relativa alla funzione sostitutiva di tali documenti rispetto alle informazioni desumibili dal bilancio consolidato; G.E.Colombo, *Il bilancio d'esercizio*, cit., p.152; Id, *Informazione societaria e gruppi di società*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, cit., p.672; P.Guerra, *L'informazione societaria e le società controllate*, ivi, II, p.881 s.s., che si esprime nel senso di ritenere l'allegazione dei bilanci delle subcontrollate al bilancio della controllante come un caso di "eccesso di informazione", tale da dar risalto alla quantità piuttosto che alla qualità "facendo annegare i dati rilevanti in montagne di carte e dati irrilevanti".

Di contrario avviso, A.Pavone La Rosa, *Le società controllate. I gruppi*, in Trattato delle società per azioni diretto da G.E.Colombo-G.B. Portale, 11,2, Torino, 1991, p.606, nonché la giurisprudenza di merito tra

schio di strumentalizzazione di una società a fini di gruppo richiederebbe un'informazione dettagliata e avente ad oggetto l'esercizio anche potenziale dell'influenza dominante⁷⁰⁵.

II Parte : Ulteriori riflessi dei flussi informativi

5 La presunzione di conoscenza della capogruppo sullo stato di insolvenza delle controllate

La presunzione di conoscenza dello stato di insolvenza delle altre società del gruppo è una delle ragioni che giustificano la peculiare disciplina dell'azione revocatoria di cui all'art.91 della legge n. 270/99 sull'amministrazione straordinaria dei gruppi di imprese⁷⁰⁶.

La giurisprudenza talvolta ha desunto dal mero fatto di ricoprire la posizione di socio di maggioranza l'automatica conoscenza di tutto l'andamento finanziario della società controllata, ritenendo, pertanto, immediatamente revocabili i pagamenti fatti alla controllante da parte della controllata successivamente dichiarata insolvente e revocabili i pagamenti da questa fatti alle consorelle, solo se all'atto del pagamento esistevano clamorose ed inequivoche manifestazioni di insolvenza,

cui Trib.Milano, 30 settembre 1985, in *Società*, 1986, p.60; Trib.Milano, 16 giugno 1988, in *Giur.it.*, 1988,1, 2, p.730) Ne consegue, però, che, in base a tale lettura, resterebbero escluse dall'applicazione della norma le società controllate non dirette e non oggetto di partecipazione, oltre che la controllante e le società sorelle, così escludendo i rapporti di gruppo orizzontali.

⁷⁰⁵ Ritiene inadeguato tale complesso informativo, G.E.Colombo, *Informazione societaria e gruppi di società*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, cit., p.671 s.s., il quale, appunto, ritiene che in materia di informazione debba farsi riferimento ad un "gruppo potenziale" e che, tra i rapporti di gruppo, rientrino anche quelli di controllo indiretto nonché A.Pavone La Rosa, "Gruppi" di imprese ed informazione societaria, *ivi*, p. 1120 s.s., che auspicava una dettagliata informativa di bilancio in ordine agli scambi tra la controllante e le società del gruppo, sul modello della relazione di gestione prevista dal diritto tedesco (AktG, § 312 s.s.).

⁷⁰⁶ Su cui v. Regoli, *Amministrazione straordinaria e gruppo di imprese*, in AA VV., *Diritto fallimentare*, a cura di Piras, Milano, 2008, p.400 ss. La dottrina sottolinea come la revocatoria straordinaria, prevista dal previgente art.3, legge n.95/79, e consistente, in sostanza, nell'allungamento dei termini per rendere inefficaci le operazioni compiute nell'ambito del gruppo, sia utilizzata dal legislatore per sanzionare quelle politiche di gruppo che incidono negativamente su una società a vantaggio di un'altra: sul punto, A.-Borgioli, *Direzione unitaria e responsabilità nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv.soc.*, 1982, p.26 s.; A.Maffei Alberti, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi: due anni di esperienze*, in *Giur.comm.*, 1981, 1, p.812 s.; G.Sbisà, *Appartenenza al gruppo e revocatoria straordinaria (art.3, l.3 aprile 1979, n.95)*, in *Contratto e impresa*, 1986, p.31 s., il quale peraltro, nega che la revocatoria straordinaria si giustifichi in base alla presunzione di conoscenza dell'insolvenza delle società appartenenti allo stesso gruppo.

proprio perché “i fatti inerenti alla vita finanziaria di una società controllata si devono ritenere sconosciuti alle altre controllate e invece certamente conosciuti alla comune società madre”⁷⁰⁷.

La dottrina sottolinea come la “conoscibilità”, presupposto essenziale della revocatoria fallimentare, implichi la prova della percepibilità dei fatti che rivelano lo stato di insolvenza: a tal fine assumono rilievo la dimensione spazio-temporale in cui sono collocati il fenomeno e il percettore, la natura giuridica e le condizioni socio-economiche del ricettore⁷⁰⁸ Non è facilmente contestabile che nell’area di gruppo le società conoscano più facilmente di qualsiasi altro terzo le condizioni di solvibilità delle altre società appartenenti ad esso: tale presunzione di conoscenza poggia sull’idea che tra dette società si attivino dei costanti scambi di informazioni e, in particolare, la società controllante che di fatto imponga alla controllata di trasmetterle informazioni relative al suo stato non potrebbe poi invocare la mancata percepibilità dell’eventuale decozione della controllata, al fine di sottrarsi alla revocatoria fallimentare⁷⁰⁹.

In ogni caso, se tale conclusione vale in particolare per la capogruppo, non può disconoscersi che in determinate ipotesi (per esempio, nei gruppi accentrati e di minori dimensioni) la conoscibilità della reciproca posizione economica sia più agevole tra società sorelle di quanto non lo sia rispetto ad un qualsiasi terzo.

Un’ulteriore conferma di tale soluzione interpretativa deriva dalla attuale disciplina sui finanziamenti intragruppo (in qualsiasi forma effettuati, e, quindi, prestiti come fidejussioni), che provochino nella controllata finanziata un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio sociale netto o che si trovino in una situazione finanziaria tale da rendere ragionevole un’operazione sul capitale. In base al combinato disposto degli artt. 2497-*quinquies* e 2467 c.c., infatti, il rimborso dei finanziamenti erogati in dette condizioni è postergato rispetto al soddisfacimento degli altri creditori esterni al gruppo, mentre, se la società finanziata fallisce, il rimborso effettuato nell’anno precedente alla dichiarazione di fallimento deve essere restituito.

Pertanto, in tal caso, il rimborso effettuato a favore della capogruppo è revocato di diritto sulla base della presunzione assoluta (e non semplicemente relativa) che la capogruppo fosse a conoscenza dello stato di insolvenza della controllata⁷¹⁰. È stato inoltre precisato dalla Suprema Corte che, quando più società appartenenti ad un gruppo siano state sottoposte alla procedura di ammi-

⁷⁰⁷ Il caso è stato oggetto delle due sentenze rese dal Trib. Roma, 10 giugno 1982, in *Dir. fall.*, 1985, II, p.606 s.

⁷⁰⁸ E v. F. Meloncelli, *La conoscenza dello stato di insolvenza nella revocatoria fallimentare*, Milano, 2002, p.308 s.s., ove numerosi esempi e riferimenti giurisprudenziali, relativi ai parametri soggettivi, oggettivi ed economici, che caratterizzano il giudizio circa la diversa probabilità che i vari soggetti hanno di entrare in contatto con i sintomi dell’insolvenza

⁷⁰⁹ Si esprime in tal senso sempre F. Meloncelli, *La conoscenza dello stato di insolvenza nella revocatoria fallimentare, cit.*, p.317.

nistrazione straordinaria, la prova della *scientia decoctionis* in capo ad un creditore (estraneo al gruppo), convenuto in revocatoria ai sensi dell'art.67, 2 comma, l.fall., può desumersi presuntivamente anche dall'indizio della “*crisi del gruppo*”, sia perché è stato giurisdizionalmente accertato lo stato di insolvenza delle singole società appartenenti al gruppo, sia perché risulta altresì riconosciuto il collegamento tra società *solvens* e il gruppo medesimo⁷¹¹. Pertanto, l'unitarietà del gruppo o, comunque, la percezione della stessa all'esterno, assumono rilievo anche nell'ambito della revocatoria fallimentare.

6. La presunzione di colpa per omessa vigilanza della capogruppo sulle controllate

La dottrina ritiene possibile trarre da tale presunzione di conoscenza anche una presunzione di colpa, potendosi supporre che, esercitando le sue funzioni in modo corretto, la stessa capogruppo avrebbe potuto conoscere e quindi impedire il compimento di determinati illeciti: se il pregiudizio a carico del socio o del terzo si è prodotto, è lecito presumere che quest'ultima non abbia correttamente governato il gruppo o non abbia esercitato quei doveri di vigilanza imposti dalla legge.

La formulazione dell'art. 114 T.U.F. presuppone che la controllante non solo possa, ma anche debba, informare il pubblico sui “*fatti che accadono nella loro sfera di attività e in quella delle società controllate*”: il che è da intendersi nel senso che sussiste all'esterno la ragionevole convinzione di una cooperazione alla produzione dell'informazione da parte della società capogruppo.

Medesime argomentazioni sono da farsi con riferimento al bilancio consolidato, che è redatto da parte della stessa controllante, la quale deve rispondere per i danni che non si sarebbero prodotti se la stessa avesse utilizzato l' “*ordinaria diligenza*”: come specifica la Relazione ministeriale di accompagnamento al d.lgs.n.127/91, art.29, “*L'obbligo gravante sui redattori del bilancio consolidato è quello di una rappresentazione di secondo grado, sì che il precetto della rappresentazione veritiera e corretta non implica di per sé responsabilità dei redattori per le eventuali inesattezze dei dati trasmessi dalle singole imprese (salvo la loro conoscenza o conoscibilità con l'ordinaria diligenza), bensì per la corretta utilizzazione ed elaborazione dei dati ricevuti*”.

⁷¹⁰ In tal senso, si veda anche Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, vol.XXIX, Padova, 2003, p. 184, che interpreta la norma in discorso quale deroga alla regola sulla revocatoria dei pagamenti infrannuali di cui all'art.67, 2° comma, l.fall., che impone al curatore l'onere di provare l'insolvenza da parte del creditore.

⁷¹¹ Cass 27 maggio 1995, n. 5900, in *Società*, 1995, p.1552, ed in *Riv soc.*, 1996, p.286

Secondo una concezione rigorosa, gli amministratori della capogruppo debbono tenere un comportamento attivo e preventivo rispetto ad eventuali illeciti compiuti dalle controllate, dal momento che l'amministratore della capogruppo avrebbe i poteri per persuadere gli amministratori delle controllate a predisporre delle particolari cautele nella definizione del sistema informativo-contabile delle rispettive imprese: solo dimostrando di aver richiesto tempestivamente tutte le informazioni necessarie, e provando che l'inesattezza delle informazioni trasmesse non poteva essere rilevata neppure con tale diligente verifica, i redattori del bilancio consolidato potrebbero sottrarsi alla responsabilità nascente dai vizi del bilancio che essi hanno sottoscritto⁷¹².

Pare pertanto che l'ordinaria diligenza della capogruppo e dei suoi amministratori possa spingersi sino al controllo della veridicità delle informazioni trasmesse, escludendo, in caso contrario, quella determinata operazione dal consolidamento, invitando gli amministratori del bilancio falso a rettificarlo e a rimmetterlo, una volta corretto, ad un'ulteriore approvazione assembleare e, nel caso in cui le controllate persistano nel mantenere falsi dati contabili, astenendosi dal consolidare il settore comprendente tale inquinamento, esplicitandone le ragioni nella nota integrativa o nella relazione al bilancio consolidato⁷¹³.

In definitiva la possibilità di attivare delle forme di intervento per prevenire il compimento dell'illecito può determinare un'imputazione anche alla capogruppo e ai suoi amministratori del reato di false comunicazioni sociali rispetto alle falsità recepite nel bilancio consolidato.

Parte della dottrina, a tale proposito, tuttavia, contesta la possibilità da parte degli amministratori della capogruppo di rettificare i bilanci delle controllate non redatti nel rispetto delle norme di legge, argomentando che la funzione del bilancio consolidato non è quella di supervisione e controllo della verità del bilancio delle società controllate e che ulteriori informazioni possono esse-

⁷¹² R.Rordorf, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi del contenuto del bilancio consolidato*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, cit., p.71 s.s., il quale osserva che, essendo il bilancio consolidato imposto a tutela di interessi che trascendono quelli della società da essi amministrata, hanno l'obbligo di adottare tutti quei comportamenti che sono necessari allo scopo, come, per esempio, una modalità di esercizio della partecipazione di controllo che assicuri nei limiti del possibile il corretto adempimento, anche da parte degli amministratori delle controllate, dei compiti a loro richiesti dal legislatore.

⁷¹³ In questi termini si esprime Cass.pen., V sez., 19 ottobre 2000, in *Giur.it.*, 2001, p.517 s.s. Negli stessi termini, Trib. Torino, 9 aprile 1997, in *Foro it.*, 1998,II, p.657, e in *Contratto e impresa*, 1999, p.279 s.s., che però limita il dovere di intervento degli amministratori della capogruppo all'ipotesi del dolo eventuale. Quest'ultima sentenza è stata commentata anche da Galgano, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, *ivi*, 1999, p.I s.s., il quale interpreta criticamente il passaggio della sentenza in cui si pone una presunzione di conoscenza a carico dell'amministratore delegato della *holding* di un grande gruppo conglomerato (spec.p.11). Sul fatto che il bilancio consolidato rientri tra le false comunicazioni sociali, si veda la nota Cass.pen., sez.V, 9 luglio 1992, in *Cass.pen.*, 1994, p.1365.

re richieste a quest'ultime, ma solo per una migliore intelligenza delle loro scritture e non per esigerne una rettificazione⁷¹⁴.

E' necessario, però, compiere un'opportuna distinzione tra responsabilità penale e responsabilità civile. Si concorda sul fatto che il bilancio consolidato costituisca comunicazione sociale ai sensi dell'art.2622 c.c., norma che configura una fattispecie di reato doloso⁷¹⁵: pertanto, mentre al fine dell'attribuzione della responsabilità civile è sufficiente una mancanza di diligenza da parte dell'amministratore della controllante rispetto all'esercizio delle sue funzioni, ai fini della responsabilità penale, è necessario, invece, verificare se l'amministratore fosse o meno a conoscenza- perlomeno in termini di dolo eventuale- della falsità dei dati contabili ricevuti dalla controllata: per quanto riguarda quest'ultima ipotesi, possono essere considerati responsabili solo gli amministratori delle controllate, ai sensi dell'art.48 c.p. (*"del fatto della persona ingannata risponde colui che l'ha determinato a commetterlo"*).

Nella prima ipotesi, cioè, qualora vi fosse consapevolezza della falsità dei dati trasmessi, bisogna distinguere a seconda che la falsità dei dati contabili della controllata emerga nel corso del consolidamento o in una fase antecedente: se la falsità emerge solo durante il consolidamento, la responsabilità della capogruppo è da ricondurre allo schema dell'art.40 cpv. c.p. ed alla relativa posizione di garanzia, di cui sono investiti gli amministratori della capogruppo *"in quanto collocati*

⁷¹⁴Galgano, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, cit., p. 15, in cui precisa, inoltre, che solo nel rapporto diretto tra controllante e controllata gli amministratori delle prime potranno, facendo uso della "richiesta diligenza" denunciare incongruenze del progetto di bilancio della seconda e, preannunciando altrimenti il voto contrario all'approvazione del bilancio di questa, chiedere le opportune rettifiche. La già citata sentenza del Tribunale di Torino, 9 aprile 1997, risolve la questione affermando che "a prescindere dal problema se si possano correggere i dati numerici, qui rileva affermare che il potere di rettifica esiste e che, se proprio non lo si vuole attuare alterando il dato strettamente contabile proveniente dalla partecipata, il risultato di informazione può essere adeguatamente raggiunto attraverso le aggiunte esemplificative da inserire nella nota integrativa al consolidato, poiché quel che è essenziale è che la comunicazione sociale, insita nel bilancio consolidato, giunga completa, chiara e veritiera ai destinatari". A tale affermazione replica ancora una volta Galgano, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, cit., p.15 s., che "sarebbe cattiva informazione il fornire una doppia verità: l'espone certi dati nel consolidato e poi emendarli nella nota informativa", dato che la nota integrativa "chiarisce e illustra" quanto risulta dai documenti

⁷¹⁵ Tra le molte, Cass.pen., V sez., 10 gennaio 2001, in *Società*, 2001, p.682 s.s. Tra i recenti commenti in materia, alla luce della riforma del diritto penale societario in attuazione dell'art. 11, legge delega n.366/01, A.Alessandri, *La legge delega n.366 del 2001: un congedo dal diritto penale societario*, in *Corr.giur.*, 200 1, p. 1545 s.s.; L.Foffani, *Rilievi critici in tema di riforma del diritto penale societario*, in *Dir.pen.proc.*, 200 1, p. 1193 s.s.; Id, *Corporate governance nelle società quotate: riflessi penalistici e nuovi reati societari*, in *Giur.comm.*, 2002, 1, p.521 s.s.; F.Giunta, *Quale futuro per le false comunicazioni sociali?*, ivi, 2001, p.929 s.s.; A.Lanzi, *La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario*, in *Società*, 2002, p.269 s.s.; C.Pedrazzi, *In memoria del "falso in bilancio"*, *Riv.soc.*, 2001, p.1369 s.s.

al vertice dell'ente che determina le scelte gestionali di quanti amministrano le società controllate in base ai rapporti giustificanti la formazione del bilancio consolidato, e ciò alla luce del preciso obbligo di vigilanza stabilito dall'art.2392 cc."⁷¹⁶

Se, viceversa, la conoscenza della falsità è anteriore al momento di ricezione dei dati dalla controllata (per esempio, se concordata o addirittura imposta dagli amministratori della capogruppo), sarà configurabile una responsabilità concorsuale, ai sensi dell'art. 110 c.p.⁷¹⁷.

D'altra parte, l'affermazione di una responsabilità diretta degli amministratori della controllante per l'inclusione nel consolidato di dati falsi o inesatti trasmessi dalle controllate potrebbe essere ravvisabile solo qualora i primi fossero a conoscenza della non veridicità delle informazioni fornite e, nonostante ciò, utilizzassero tali mendaci comunicazioni per offrire all'esterno un'immagine del gruppo "deformata": in altri termini, si arriverebbe, per tale via, ad ammettere il superamento degli schemi formalistici rappresentati dall'autonomia giuridica delle singole società, riconoscendo a livello legislativo un'unità giuridica di gruppo, con conseguente responsabilizzazione penale degli amministratori della capogruppo per la gestione delle controllate⁷¹⁸.

La giurisprudenza di merito ha espressamente riconosciuto che gli amministratori e i sindaci della società controllante, sebbene non rispondano in via generale dei dati falsi trasmessi dalle controllate, rispondono, invece, della falsità dei dati contabili trasmessi da società controllate ed utilizzati per redigere il bilancio consolidato se erano in grado di rilevarle con la dovuta diligenza⁷¹⁹. In altre parole, se gli amministratori delle controllanti omettono di compiere le opportune verifiche o addirittura concorrono nel predisporre false informazioni, rispondono in solido per

⁷¹⁶ Cass. pen., sez.V, 10 gennaio 2001, n.191, in *Società*, 2001, p.686

⁷¹⁷ Cass.pen., V sez., 10 gennaio 2001, *cit.*

⁷¹⁸ In termini critici rispetto a tale tendenza interpretativa, A.Calamanti, *La responsabilità penale degli amministratori di società controllante per falsità "indiretta" del bilancio consolidato*, in *Riv.trim.dir.-pen.ec.*, 2000, spec.p.565 s.s. In senso restrittivo rispetto tale estensione dei doveri di vigilanza, limitatamente al diritto spagnolo, J.G.Fernandez Teruelo, *Le false comunicazioni sociali nell'ambito dei gruppi di impresa*, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 2001, p.4 s.s.

⁷¹⁹ v. Trib.Milano, 21 ottobre 1999, in *Giur.it.*, 2000, p.554 s.s.: gli amministratori della controllante erano a conoscenza della falsità dei dati trasmessi, in quanto avrebbero omesso di riprodurre o avrebbero rappresentato in modo parziale delle operazioni che essi stessi avevano sollecitato o delle attività di cui erano comunque a conoscenza. In tale sede viene rilevato che il fatto che il gruppo di imprese non costituisca un soggetto giuridico autonomo rispetto alle imprese controllate non comporta che gli organi di gestione e di controllo della capogruppo e della controllante siano esonerati dal rispetto del principio generale del *ne-minem laedere*, approfittando dello schermo societario frapposto tra controllante e controllate, allo scopo di compiere degli atti di *mala gestio*, che producono un danno ingiusto ai soci della controllante e dei terzi. Così, anche Cass.pen., sez.V, 10 gennaio 2001, n.191, in *Società*, 2001, p.686 s.s., che punisce gli amministratori della capogruppo per falso nel bilancio consolidato sulla base del fatto che essi hanno proceduto al consolidamento, pur essendo consapevoli della falsità del relativo bilancio di esercizio.

negligenza o per dolo. La stessa pronuncia⁷²⁰ non ha escluso la responsabilità della controllata e dei suoi amministratori, ma ha al contrario affermato che amministratori e sindaci di una società controllata che redigono bilanci non veritieri e li trasmettono alla controllante per la redazione del bilancio consolidato sono responsabili verso gli azionisti della società controllante, i quali, confidando nella veridicità delle informazioni contabili esposte nel bilancio consolidato per orientare consapevolmente le proprie scelte di investimento, subiscono un danno diretto al proprio patrimonio. Di fronte a tale orientamento estensivo della giurisprudenza, la dottrina penalistica solleva già da tempo delle perplessità⁷²¹. Tuttavia, si rileva anche che, se non si vuole giungere ad attribuire una vera e propria “immunità” derivante dalle dimensioni di gruppo, sarà necessario tener conto di una serie di indici che potrebbero dar conto di un contributo causale e di volontà degli amministratori della controllante, rispetto alla redazione di un bilancio non rispondente al vero⁷²².

In ogni caso, a prescindere dalle valutazioni di merito che si possono compiere sul punto, è significativo dar conto della tendenza ad una corresponsabilizzazione della capogruppo, rispetto ad illeciti compiuti dalle società ad essa sottoposte⁷²³.

⁷²⁰ Trib.Milano, 21 ottobre 1999, *cit.*

⁷²¹ Si vedano, per esempio, G.E.Colombo, *La "moda" dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv.soc.*, 1996, p.713 s.s.; E.M.Giarda -F.M.Giarda, in A.A.V.V., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A.Giarda-S.Seminara, Padova, 2002, p. 170 s.s. Più in generale, A.Bartulli, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio di esercizio e bilancio consolidato*, in *Riv.soc.*, 1996, p.20 s.s.; A.Alessandri, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Le società*, 2002, p.797 s.s. ; C.Pedrazzi -A.Alessandri - L.Foffani - S.Seminara - G.Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1999, spec.p. 94 s.s., in relazione all'eventuale sorgere di posizioni di garanzia in capo agli amministratori della controllante rispetto a quanto svolto dalle società controllate: si osserva in proposito che né il mero controllo né l'esistenza di una direzione unitaria sono in grado di risolvere automaticamente ogni problema, anzitutto, per la difficoltà di trovare una soluzione generale per ogni tipo di ipotesi (stante il diverso tipo di ingerenza e le diverse modalità di attuazione della direzione unitaria).

⁷²² Così, L.Conti, *Responsabilità penali degli amministratori e politiche di gruppo*, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 1995, I, p.433 s.s.; Id, *Gruppi di società: recenti indirizzi civilistici e ... rovescio penalistico della medaglia*, in *Contr.impr.*, 1996, 1, p. 17 s.s.

⁷²³ In un noto caso giurisprudenziale (cosiddetto caso “Seveso”) la Corte Suprema ha esteso la responsabilità penale al direttore tecnico della società madre per un incidente verificatosi nello stabilimento della società figlia, nella cui gestione lo stesso si era ingerito: in tal caso, l’attribuzione di una responsabilità alla persona fisica, invece che direttamente alla società, era sostanzialmente giustificabile in base al principio “*societas delinquere non potest*” : Cass., 23 maggio 1986, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 1988, II, p.727 s.s.. La pronuncia sottolinea come la posizione di “garante” della sicurezza dello stabilimento non fosse solo il direttore tecnico della Icmesa (società figlia), ma dovesse considerarsi tale anche il direttore tecnico della Givaudan (società madre), sia per le sue competenze tecniche sia per i suoi poteri di supervisione e di ingerenza sulla prima: la delega di funzioni, infatti, in materie di particolare rilevanza (quali ”l’integrità del territorio, l’incolumità fisica e gli interessi economici dei suoi, abitanti), non varrebbe a determinare un

7. La presunzione di colpa della capogruppo nell'ambito della responsabilità per rischio d'impresa.

Ci si può chiedere se, anche nell'ambito della responsabilità civile, possa giustificarsi una simile estensione della responsabilità, assimilando le false informazioni che pervengono al mercato a dei "prodotti difettosi" che determinano una responsabilità oggettiva a carico del produttore, ovvero, una responsabilità per l'esercizio di attività pericolose ex art.2050 cc⁷²⁴.

Il richiamo all'art.2050 c.c. potrebbe sottintendere, innanzitutto, che il trattamento dei dati personali (di persone fisiche o giuridiche) è da considerare attività pericolosa; ma, sicuramente, l'effetto più significativo è rappresentato dal fatto che la suddetta norma rende applicabile un regime di responsabilità caratterizzato da una presunzione di colpa o configurabile in termini di vera e propria responsabilità oggettiva, a seconda delle opinioni degli interpreti.

Quest'ultima norma, infatti, ammette la prova liberatoria solo ove si dimostri "di avere adottato tutte le misure idonee ad evitare il danno". Se si condivide l'opinione che la società capogruppo abbia i poteri per correttamente gestire le informazioni ricevute- non solo poteri di fatto, ma tutti quegli strumenti legislativamente previsti, che consentono una cooperazione e un proficuo controllo sulle altre società-, parrebbe opportuno tradurre il rischio di un'informazione scorretta o inveritiera per la collettività in un costo per l'impresa.

L'attribuzione all'imprenditore di una responsabilità per rischio d'impresa costituisce, infatti, una pressione economica su chi ha il controllo delle condizioni di rischio: se si tratta di un rischio

esonero da responsabilità, anche in ragione dell'ingerenza tecnica nell'attività del delegato.

⁷²⁴ In questo senso, riconoscono che coloro che immettono sul mercato valori mobiliari possano essere assimilati ai produttori di merci pericolose, P.G.Jaeger, *Appunti sulla responsabilità da prospetto*, in *Quadrimestre*, 1986, p.287 p.155; Ferrarini, *Gestione fiduciaria, nuove forme di investimento, tutela degli investimenti*, in *Banca borsa tit.*, 1982, 1, p.215, 232 s.s.; Id, *La responsabilità da prospetto, cit.*, p. 1 ss.

Assimilano i danni da informazione ai danni da prodotti difettosi, nonché i risparmiatori ai consumatori, G.Alpa, *L'informazione del risparmiatore*, in *Banca borsa tit.*, 1990, p.476 s.s.; F.D.Busnelli, *Itinerari europei nella "terra di nessuno" tra contratto e fatto illecito: la responsabilità da informazioni inesatte, cit.*, p.562. In senso contrario, S.Bruno, *L'azione di risarcimento per danni da informazione non corretta sul mercato finanziario*, Napoli, 2000, p. 102 s.s., sulla base della considerazione che le disposizioni in materia di prodotti difettosi e merci pericolose prevedono una tutela per danni tipici alle persone o alle cose, mentre le informazioni non corrette sono causa esclusivamente di una diminuzione del patrimonio dei soggetti che hanno o non hanno compiuto operazioni di investimento o disinvestimento, per cui un'applicazione analogica di quella disciplina non sarebbe consentita.

C.Castronovo, *La nuova responsabilità civile*, cit., p.256 s.s., invece, nega la possibilità che le informazioni possano essere considerate dei "prodotti difettosi", ai sensi e ai fini del d.p.r., n.224/1988, sulla responsabilità del produttore.

calcolabile, esso potrà tradursi in un costo per l'adozione di misure preventive, di perfezionamenti tecnici e di un'organizzazione più razionale ed efficiente⁷²⁵.

Ne discenderebbe, allora, che anche i costi connessi alle procedure di trasmissione delle informazioni dovrebbero seguire questa logica: nel momento in cui le dette informazioni fuoriescono dalla sfera dell'interessato per pervenire alla società capogruppo, graveranno su quest'ultima i costi dell'operazione di raccolta e di elaborazione, mentre, nella fase antecedente, saranno le società controllate a dovervi provvedere, specie nel caso in cui adempiano un obbligo prescritto dalla legge⁷²⁶.

Se, invece, gli scambi di informazioni sono imposti dalla società capogruppo, al fine di una più proficua attività di direzione e coordinamento, non è escluso che i costi connessi alla predisposizione di un'efficiente sistema di flussi informativi debbano essere posti a carico della stessa. Probabilmente, il punto critico da affrontare sarebbe quello di attribuire alla capogruppo la qualifica di imprenditore, o meglio, di soggetto "produttore" dell'informazione offerta al mercato, presupposto essenziale al fine dell'imputazione della suddetta responsabilità. Tale conclusione potrebbe essere raggiunta tenendo presente un principio elementare in materia di acquisto della proprietà di un bene a titolo originario: non pare, infatti, fuori luogo richiamare l'ipotesi di acquisto della proprietà per "unione o commistione", di cui all'art.939 c.c., alla cui stregua, quando più cose appartenenti a diversi proprietari sono state unite o mescolate in modo da formare "un sol tutto" il proprietario della cosa principale acquista la proprietà del tutto; lo stesso principio si ricava dalla disciplina della "specificazione", di cui all'art.940 c.c., secondo il quale, se taluno ha adoperato una materia che non gli apparteneva per formare una nuova cosa, ne acquista la proprietà. In altri termini, una volta che la società controllante acquisisce le informazioni dalle controllate è come

⁷²⁵ In argomento, P.Trimarchi, *Rischio d'impresa e responsabilità oggettiva*, cit., spec.p.30 s.s. e p.275 s.s., che specifica, appunto, come la responsabilità dovrà essere attribuita a chi ha il controllo delle condizioni generali del rischio ed è in grado di tradurre il rischio in costo, attraverso lo strumento dell'assicurazione; Id, *Rischio di impresa e responsabilità oggettiva*, in A.A.V.V., *Analisi economica e diritto privato*, Milano, 1998, p.9 s.s., in cui si sottolinea che l'attribuzione della responsabilità in capo a chi è in costante rapporto col rischio è meglio in grado di adattare le misure preventive (es. assicurazione) all'entità del rischio e, potendolo prevedere, può tradurlo in un costo uniformemente distribuito nel tempo. V anche Denozza, *Norme efficienti, L'analisi economica delle regole giuridiche*, Milano, p.12 ss.

⁷²⁶ Cfr P.Trimarchi, *Rischio e responsabilità oggettiva*, cit., p.275 s.s., che imputa la responsabilità ex art.2050 c.c. all'imprenditore, indipendentemente da una sua colpa. L'affermazione di siffatta responsabilità, infatti, discenderebbe dal fatto oggettivo che non sono state adottate quelle misure che la tecnica offre per la riduzione del pericolo. L'Autore, *ivi*, p. 124 s., sostiene anche che, nel caso di imprese satelliti, ove sussista un'effettiva volontà di decentramento, risponderà anche l'impresa principale, ove la garanzia del risarcimento dei danni causati ai terzi sia insufficiente e il costo di questa parte del rischio possa ricadere sul pubblico.

se ne assumesse la proprietà e, conformemente alla disciplina dei contratti traslativi, acquisirà i correlativi rischi, dovendosi pertanto attivare- sia pure nei limiti della ragionevolezza- ad effettuare gli opportuni controlli sull'attendibilità delle stesse e a sostenerne i costi. Non è da tralasciare il fatto che una delle teorie sul consolidamento dei bilanci delle imprese (e, forse, si tratta di quella che maggiormente ha ispirato la VII Direttiva e il legislatore italiano) è la cosiddetta "*parent company theory*", sulla base della quale il bilancio consolidato è visto come un'estensione dei conti dell'impresa capogruppo e, quindi, il valore delle partecipazioni nelle imprese controllate è sostituito dalle attività e passività di tali controllate, che sono, nella fattispecie, assimilate a sedi secondarie o a filiali di un'unica impresa⁷²⁷.

La responsabilità deriverebbe da un omesso controllo, che un soggetto avrebbe l'onere (e non il dovere) di compiere sull'adeguatezza delle informazioni acquisite, situazione questa che si pone spesso all'attenzione dei giudici con riferimento ad ipotesi di svariata natura⁷²⁸.

In realtà, non è tanto la qualificazione della responsabilità in termini di responsabilità oggettiva o per colpa a dover essere enfatizzata, quanto, piuttosto, il rilievo di una presunzione di conoscen-

⁷²⁷ Sulle diverse teorie del consolidamento, E.Colucci -F.Riccomagno, *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Padova, 2002, p.370 s.s.; O.Cagnasso -P.Locatelli, *Il bilancio consolidato, Profili della disciplina*, Torino, 1997, p.7 s.s.

⁷²⁸ E' interessante richiamare, per esempio, quella giurisprudenza nazionale e comunitaria che si è sviluppata in materia di responsabilità del *provider*, ovvero di colui che gestisce la rete: in materia si sottolineano posizioni differenti, in relazione alla responsabilità dello stesso per i fatti illeciti, posti in essere nei siti cui, per suo tramite, si può accedere, giungendo, in alcune ipotesi, ad affermare addirittura una sorta di responsabilità oggettiva (attraverso l'equiparazione del provider ad un organo di stampa e con conseguente obbligo di controllo sul contenuto del Sito) In tal senso, Trib.Napoli, 8 agosto 1997, in *Riv.dir.ind.*, 1999, II, p.38 s.s. ed in *Giust.civ.*, 1998, I, p.259 s.s.; Trib.Macerata, 2 dicembre 1998, in C.Galli, *I domain names nella giurisprudenza*, Milano, 2001, p.156 s.s., che lo equipara ad un editore; la Court d'Appel de Paris, 10 febbraio 1999, in *Dir.inf.*, 1999, p.926 s.s., in cui esplicitamente si afferma che il *provider*, offrendo ospitalità anonima e senza restrizioni all'accesso e consentendo la diffusione di messaggi che esulano dalla corrispondenza privata, eccede il ruolo tecnico di mero trasmettitore di informazioni ed è direttamente responsabile nei confronti dei terzi del compimento di atti illeciti nei siti che egli stesso gestisce. Sempre nel senso di una responsabilità oggettiva, il *Winsconsin Bill Act* 852 del 1996, che ha equiparato la posizione del *provider* a quella dell'editore. Si segnala, però, come la giurisprudenza forse prevalente tenda a rinvenirne la responsabilità solo ove l'illecito sia palese e rilevabile con l'ordinaria diligenza: così, Trib.-Monza, 14 maggio 2001, in *Giur.comm.*, 2002, II, p.729 s.s., ove i legami tra i soggetti coinvolti hanno consentito di affermare la sussistenza di una situazione di conoscenza o quantomeno di conoscibilità da parte del *provider* della condotta illecita; Trib.Roma, 22 marzo 1999, in *Riv.dir.comm.*, 1999, II, p.273 s.s., che rinviene una responsabilità per colpa solo se lo stesso ha causalmente partecipato alla commissione dello stesso illecito, dando corso al collegamento pur consapevole dell'illiceità; Trib.Roma, 4 luglio 1998, in *Dir.inf.*, 1998, p.807, che esclude la sua legittimazione passiva, non rinvenendo alcun potere di vigilanza e controllo; Trib.Cuneo, 23 giugno 1997, in *AIDA*, 1997, n.500, p.942 s.s., che ne esclude la responsabilità se questi si è limitato a concedere l'accesso alla rete; Corte distrettuale dell'Aja, 12 marzo 1996, n. 96/160.

za o di conoscibilità da parte della capogruppo, alla quale pare possibile imputarsi una colpa in vigilando se non una vera e propria responsabilità “*per posizione*”.

Come accennato, è possibile rilevare che la professionalità di un dato soggetto e la significatività di un fatto o di un documento (come, appunto, il bilancio) può consentire, in presenza di determinati presupposti, l'applicazione del principio “*res ipsa loquitur*”: ovvero, la semplice circostanza che quel determinato fatto si sia prodotto dimostra da sé la presenza di una colpa in capo al danneggiante⁷²⁹.

Del resto, spesso si tende a far confluire il giudizio sulla correttezza degli amministratori, ai fini della responsabilità esterna, in quello sulla verità e trasparenza del bilancio : ovvero, la falsità del bilancio crea una presunzione di inganno perpetrato dagli amministratori in danno dei terzi, sempre che, a tale condotta, sia riferibile il pregiudizio direttamente subito dal suo patrimonio⁷³⁰.

In particolare, pare significativo un caso in cui si è attribuita *ex art.2043* ad un'organizzazione che forniva professionalmente informazioni commerciali, sulla base della semplice divergenza tra la situazione reale e quella rappresentata, posto che tale divergenza costituisce di per sé prova della violazione delle comuni norme di diligenza nella ricerca delle fonti di informazione⁷³¹.

Significativa è anche la responsabilità della Consob per omessa vigilanza sulla completezza e veridicità delle informazioni rese da parte dei promotori finanziari in operazioni di pubblica sottoscrizione⁷³².

La stessa *ratio* che sta alla base della norma sulla pubblicità del gruppo pare essere quella di tutelare l'affidamento dei terzi, ingenerato dalla apparenza di unità giuridica, sicché sembra coerente ritenere che, laddove vi sia un gruppo, la capogruppo, nell'organizzazione della propria attività di impresa, debba apprestare una specifica regolamentazione dei flussi informativi da essa gestiti, in modo da prevenire forme di responsabilità per fatto altrui.

Secondo una lettura “*minimalista*” delle disposizioni in materia, non il riconoscimento di un potere di esercitare la direzione unitaria sembrerebbe potersi desumere dalla normativa recentemen-

⁷²⁹ In generale su tale presunzione, P.G.Monateri, *La responsabilità civile*, cit., p.111 s.s., che espressamente ne giustifica l'applicazione sulla base del principio di efficienza economica del *least cost avoider*; F.D.Busnelli, *Itinerari europei nella “terra di nessuno tra contratto e fatto illecito” e informazioni inesatte*, cit., p.539 s.s.

⁷³⁰ In argomento, M.Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, in Trattato diretto da F.Galgano, Torino, 2002, p. 369. In giurisprudenza, si possono segnalare le pronunce di Cass., 2 giugno 1989, n. 2685, in *Giur.it.*, 1989,1, 1, p.1687; Cass., 2 giugno 1989, n.2687, in *Società*, 1989, p.1034, in cui è stata esclusa la responsabilità degli amministratori, in quanto i bilanci erano veri e nessun inganno aveva prodotto la lesione dell'affidamento dei terzi.

⁷³¹ Così, Cass., 6 gennaio 1984, n.94, in *Rep.For. it.*, 1984, *Responsabilità civile*, n.83.

⁷³² Cass., 3 marzo 2001, n.3132, in *Società*, 2001,p.10 s.

te introdotta, quanto, piuttosto, un onere di correttamente gestire ed organizzare l'impresa di gruppo, in generale, e i flussi informativi, in particolare. Un contributo rilevante sul punto è dato dalla legislazione in materia di responsabilità delle persone giuridiche, che, appunto, si fonda su una "colpa di organizzazione" dell'ente⁷³³.

8. La denuncia di gravi irregolarità nell'amministrazione delle società di gruppo.

La denuncia al Tribunale di cui all'art. 2409 c.c., 1° comma, risulta oggi disponibile ai soci della società capogruppo – che raggiungano la quota di possesso azionario prescritta dalla legge per l'accesso al rimedio⁷³⁴ – per reagire a gravi irregolarità occorse nella sua gestione.

Potrà trattarsi, evidentemente, di irregolarità che siano capaci di arrecare pregiudizio non solo al patrimonio delle varie controllate, ma pure a quello della capogruppo medesima (per il tramite, evidentemente, anche della riduzione del valore di mercato della partecipazione della capogruppo nel capitale della controllata, che rappresenta certamente – a mente dell'art. 2424 c.c. – un'immobilizzazione finanziaria nello stato patrimoniale della capogruppo medesima. Pare questa la più saliente novità della disposizione in quanto "riformata" e riferibile ai gruppi di società. E' evidente l'interesse dei soci esterni della capogruppo⁷³⁵ ad attivarsi per contrastare irregolarità amministrative della stessa società che, traducendosi in un abuso del potere di direzione e coordi-

⁷³³ Sull'argomento, M. Campobasso, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002

⁷³⁴ Rispettivamente, il 5% nelle società che fanno ricorso al mercato dei capitali di rischio (per un commento, D. Formichelli, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *Il Testo Unico della Intermediazione Finanziaria*. Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, a cura di C. Rabitti Bedogni, cit., p. 698 ss.; A. Guarracino, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriiglione, cit., II, p. 1178 ss.; G. Carcano, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58*, Commentario a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, I (artt. 91-135), cit., p. 865 ss.; M. Fierro, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza. Commentario*, diretto da G.F. Campobasso, cit., II, p. 1060 ss.), ovvero il 10% per le società non quotate: cfr. S. De Vitis, *Denuncia al tribunale*, in AA.VV., *La riforma delle società*, I, cit., p. 604 ss.

⁷³⁵ Cfr., per una considerazione dell'interesse dei soci esterni della capogruppo – come distinto dall'interesse del socio controllante – già M.S. Spolidoro, *Tutela dei soci della capogruppo in Germania (con uno sguardo all'Italia)*, 1986, p. 1299 ss.

namento, possano dar luogo ad una sua responsabilità *ex art.* 2497 c.c. e quindi alla conseguente riduzione di valore anche delle loro partecipazioni.

Con ciò il legislatore sembra recepire solo in parte l'orientamento espresso in dottrina⁷³⁶ circa l'utilità dell'azione *ex art.* 2409 c.c. per affrontare le situazioni di più grave irregolarità nella gestione sociale, conseguenti all'appartenenza della società ad un gruppo d'impresе. Non pare, infatti, che possano essere ritenuti legittimati a proporre l'azione *ex art.* 2409 c.c. contro la società capogruppo i soci esterni di una controllata danneggiata da un abuso del potere di direzione e coordinamento, che pure sono legittimati a proporre l'azione *ex art.* 2497 c.c. contro gli amministratori della stessa.

La soluzione, di per sé forse anche coerente dal punto di vista sistematico⁷³⁷, rischia tuttavia di condurre ad un risultato in sé inefficiente, in quanto sembra non consentire l'uso – da parte dei soci esterni della controllata – dei provvedimenti di cui all'art. 2409 c.c.⁷³⁸, e quindi preclude sostanzialmente anche l'accesso al rimedio di cui all'art. 2497 c.c. (lì dove manchi il supporto probatorio).

È tuttavia plausibile che gli stessi soci possano – però solo in quanto la società partecipata sia quotata su mercati regolamentati – rivolgersi al P.M. perché questi, accertate le irregolarità lamentate, proceda a sua volta ai sensi dell'art. 2409, 7° comma, c.c.

⁷³⁶ U. Tombari, *Il gruppo di società, cit.*, p. 240. Contra altra, autorevole dottrina, che ha sottolineato il carattere particolarmente "invasivo" del rimedio proposto, carattere che praticamente ne sconsigliava un uso molto frequente o non sufficientemente motivato; v. in proposito P. Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV., *I gruppi di società*, a cura di A. Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p. 126, il quale spiega che tale ordine di considerazioni "si traduce in una pesante remora sia a promuoverlo che ad accoglierlo". Pur avendo a suo tempo recepito tale ordine di considerazioni, giudicando di doversi limitare al massimo il ricorso alla denuncia *ex art.* 2409 c.c. nell'ambito dei rapporti di gruppo (v. A. Niutta, *Il finanziamento intragruppo, cit.*, p. 1 ss, nonché p. 259 ss.), non si può ora trascurare la diversa valutazione espressa dal legislatore, che forse però avrebbe potuto spingersi fino al punto di rendere disponibile tale azione anche ai soci esterni (ancorché "qualificati") delle società controllate.

⁷³⁷ Lì dove, da un lato, si giudichi quella dettata dall'art. 2409 c.c. come norma eccezionale, insuscettibile di applicazione analogica – specie quanto all'indicazione dei legittimati all'azione – e, d'altro canto, si reputi la stessa azione come posta a presidio più dell'interesse sociale (cfr. ancora P.G. Jaeger, *L'interesse sociale*, Milano, 1963) che di quello generale alla regolarità dell'attività amministrativa.

⁷³⁸ Che possono risultare obiettivamente indispensabili per acquisire il supporto probatorio di un'azione di responsabilità a chi, restando estraneo alla gestione (in quanto socio, e per di più "minoritario" o "esterno": cfr. V. Allegri, *Brevi appunti in tema di tutela degli azionisti esterni nei gruppi di società*, in AA.VV., *I gruppi di società*, I, Milano, 1996, p. 603 ss.; G. Scognamiglio, *Le prospettive della tutela dei soci esterni*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 163 ss.; v. anche C.B. Vanetti, *Disciplina dei gruppi di società e tutela dei minoritari: alcuni rilievi di sintesi*, in AA.VV., *I gruppi di società, cit.*, III, p. 2261 ss.), potrebbe fondatamente sospettare degli abusi, ma senza conoscere *funditus* i fatti.

Per le società non quotate, invece, la stessa disposizione (cioè l'art. 2409, 7° comma, c.c.) prevede che la denuncia delle gravi irregolarità al Tribunale possa essere eventualmente proposta dal collegio sindacale (ovvero dal consiglio di sorveglianza o dal comitato di controllo della gestione) della stessa società controllante (evidentemente, in quanto capogruppo), cui possono essersi rivolti i soci esterni della controllata.

È da escludere, tuttavia, che tale esposto dei soci esterni della controllata debba rivestire i medesimi caratteri di cui all'art. 2408 c.c.⁷³⁹, nonché che possa produrre i medesimi effetti – nei termini di un obbligo di tener conto di quanto denunciato nella relazione al bilancio, ovvero di svolgere senza indugio indagini volte ad appurare la verità dei fatti lamentati. Si deve ritenere, invece, che un esposto dei soci esterni di una controllata può dar luogo comunque ad una qualche reazione dell'organo di controllo, se i componenti dello stesso – e, soprattutto, eventuali membri indipendenti vogliono escludere la propria responsabilità concorrente rispetto agli amministratori della capogruppo.

Infatti, i componenti del collegio sindacale (o di altro organo di controllo interno) della capogruppo non possono fondatamente sostenere “*di non sapere*” – e, per di più, senza colpa – di fronte ad un esposto circostanziato, stante appunto il proprio potere di cui all'art. 2403-bis, 2° comma, c.c. Ai sensi di quella norma, del resto, essi avrebbero potuto richiedere informazioni al consiglio d'amministrazione sui fatti lamentati nell'esposto e, dove gli stessi costituissero effettivamente “*gravi irregolarità*”, avrebbero potuto richiedere l'intervento del Tribunale ex art. 2409, 7° comma, c.c.

Né l'opzione del legislatore nell'art. 2409 c.c. pare dover necessariamente pregiudicare la soluzione della questione relativa alla graduatoria che, in caso di azioni concorrenti proposte contro gli amministratori della capogruppo da parte dei soci esterni della controllata (che risulti danneggiata da un esercizio abusivo dell'attività di direzione e coordinamento) da un lato e dai soci esterni della capogruppo (in quanto, a loro volta, danneggiati) deve evidentemente essere comunque rispettata.

Restano, tuttavia, i dubbi circa un possibile uso strumentale dell'azione in parola, che non sembra poter essere escluso semplicemente prevedendo delle soglie di possesso azionario per accedere ad essa. La problematica in parola, però, è riscontrabile per tutti gli altri rimedi posti a tutela delle

⁷³⁹ Norma che, nel regolare la denuncia al collegio sindacale riconosce la legittimazione solo ai soci della stessa società (e non a quelli delle controllate), imponendo al collegio l'obbligo di attivarsi – indagando senza ritardo – solo quando il denunciante, oltre ad essere socio, goda anche del possesso azionario qualificato di cui al 2° comma dello stesso art. 2408 c.c.

minoranze⁷⁴⁰, come sembra dimostrare l'esperienza anglosassone⁷⁴¹, alla luce della quale l'unica soluzione congrua è parsa comunque – al legislatore nazionale – l'individuazione di adeguate soglie di possesso azionario⁷⁴².

Ad ogni modo, al di là della possibile inidoneità di misure quantitative ad esprimere (sia pure in via del tutto preliminare e pregiudiziale) giudizi di valore, è da considerare che un possibile disincentivo alle cc. dd. “*strike suits*” da parte di soggetti mossi da finalità emulative (o, peggio, vagamente ricattatorie) risiede indubbiamente nella disponibilità della magistratura giudicante ad accogliere azioni di risarcimento dei danni che fossero promosse dai soggetti (come la stessa società ingiustamente sottoposta a procedura ex art. 2409 c.c.) danneggiati da iniziative di tal genere.

9. Riflessi sulla disciplina della responsabilità solidale degli amministratori.

Il sistema dei flussi informativi ha delle ricadute sulla rinnovata disciplina della responsabilità solidale degli amministratori.

Il richiamo fatto dall'art. 2392, 2° comma, al 3° comma dell'art. 2381, impone un ripensamento dei termini in cui l'argomento si pone: la conoscenza dei fatti pregiudizievoli si vale di strumenti di ricerca e di acquisizione che, anche se noti, non godevano di nessuna legittimazione sotto il

⁷⁴⁰ Cfr. C. Angelici, *Le "minoranze" nel decreto 58/1998: "tutela" e "poteri"*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, p. 207 ss.; P. Montalenti, *Corporate governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p. 329 ss.; V. Santoro, *Profili della disciplina della tutela delle minoranze*, in AA.VV., *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, a cura di A. Patroni Griffi-M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 1999, p. 841 ss.

⁷⁴¹ G.B. Bisogni, *La derivative action nel sistema di governo della public corporation*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 191 ss.; sottolinea il disincentivo legato ai costi (anche in termini di tempo) della procedura U. Patroni Griffi, *Fiduciary duties e gruppi di società*, in *Giur. comm.* 1994, I, p. 886 ss.; E.M. Tabellini, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, in *Contratto e impr.*, 1998, p. 805 ss.

⁷⁴² V. F. Bonelli, *L'art. 129 legge Draghi: azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, p. 151 ss.; F. Capriglione, *Azione sociale di responsabilità*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, cit., II, p. 1184 ss.; A. Picciau, *Azione sociale di responsabilità*, in AA.VV., *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza* d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, *Commentario* a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, tomo I (artt. 91-135), Milano, 1999, p.973 ss; infine v. V. Santoro, *Profili della disciplina della tutela delle minoranze*, in AA.VV., *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, a cura di A. Patroni Griffi-M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 1999, p. 841 ss., spec. p. 874 ss.; G.F. Campobasso, *Azione sociale di responsabilità*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza, Commentario*, diretto da G.F. Campobasso, cit., II, p. 1064 ss.

regime previgente e, quando al loro uso non facesse schermo la ritrosia dei singoli amministratori, erano per lo più destinati ad infrangersi sul muro di un'informazione generica ed inutile. Viceversa l'aver previsto che gli organi deleganti divengano destinatari di un flusso costante e tendenzialmente completo di informazioni inerenti la gestione della società, peraltro rinvigorito da una tipizzazione degli obblighi imposti a questo riguardo a carico degli organi delegati e da un potere individuale di informazione, sembra voler preconstituire un argine di qualche rilievo in questa direzione, dacché in questo modo ogni amministratore non investito di compiti gestionali, anche se minimamente diligente, dovrebbe poter contare almeno in principio su un ventaglio di conoscenze potenzialmente in grado di porlo al riparo dalla responsabilità solidale dell'art. 2392. Infatti, dal combinato disposto *ex artt.* 2392, 2° co e 2381, 3° co si deduce l'inesistenza di alcun obbligo di autonoma attivazione in capo agli amministratori deleganti, i quali sono destinatari passivi di informazioni e la loro *culpa in vigilando* può sorgere solo all'esito della mancata reazione a “*fatti pregiudizievoli*” che gli stessi organi delegati decidano di portare a conoscenza del consiglio di amministrazione.

10.I flussi informativi e gli interessi degli amministratori

Altra importante novità è la radicale modifica dell'art. 2391⁷⁴³: in luogo di porre un divieto di agire in conflitto di interessi, con le note difficoltà interpretative e applicative di tale norma, oggi il nuovo art. 2391 da un lato nettamente privilegia la “*trasparenza*” in ogni ipotesi in cui un amministratore abbia, per conto proprio o altrui, un interesse in una determinata operazione della società (trasparenza, quindi, doverosa anche se vi sia “*coincidenza*” tra l'interesse sociale e quello dell'amministratore e perfino se l'amministratore privilegia l'interesse della società a danno del proprio), d'altro lato facilita la possibilità deliberativa del consiglio: una volta manifestato con trasparenza quale sia l'interesse dell'amministratore, per conto proprio o altrui, in una determinata operazione, tutto il consiglio è in una posizione di simmetria informativa, e tutti i consiglieri potranno quindi “*motivatamente*” esprimere il proprio voto, ed infine aggrava la responsabilità per violazione dell'obbligo di trasparenza e di motivazione, prevedendo una responsabilità non solo per mancato guadagno, ma anche nell'ipotesi in cui un amministratore abbia utilizzato a vantaggio proprio o di terzi dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico (c.d. appropriazione di “*corporate opportunities*”: art. 2391, 5° comma).

⁷⁴³ Per una analisi dell'istituto nel sistema *ante* e *post* riforma del diritto societario del 2003, v. S. Pacchi, *Gli interessi degli amministratori ed i limiti ai loro poteri*, in *Giur comm.*, numero monografico: *Contributi alla riforma delle società di capitali*, suppl. al n. 3, 2004, p. 680 ss.

Relativamente alla previgente disciplina, v. Enriques, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società di capitali*, Milano, 2000

Come detto, il legislatore riformante ha, in materia, “*mutato il baricentro della disciplina trascorrendo dall’interesse in conflitto ad un possibile interesse condiviso*”⁷⁴⁴ L’amministratore, detentore di ogni interesse condiviso dalla società, deve rendere ogni informazione relativa al supposto interesse agli altri amministratori ed al collegio sindacale: la comunicazione dovrà inoltre essere immediata affinché non vi sia alcuna fase dell’operazione lasciata in ombra. L’informazione dell’amministratore è quindi funzionale all’informazione di tutti gli altri amministratori ed sua volta alla decisione informata che deve scaturire dall’organo collegiale. Pertanto, qualsiasi interesse che accomuni un amministratore e la società deve essere esplicitato in modo compiuto: la norma infatti pone a carico dell’amministratore un obbligo di informazione “*per ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l’origine e la portata*”.

⁷⁴⁴ S. Pacchi, *Gli interessi degli amministratori ed i limiti ai loro poteri, cit.*, p. 683. Infatti la fattispecie non è più quella del conflitto tra amministratore e società rispetto a un interesse del primo, che non corrisponde ad un interesse della seconda, ma quella in cui l’amministratore abbia un interesse sì personale, ma non necessariamente configgente. (Id., *op cit.*, p. 682) La disciplina si applica anche quando l’operazione possa soddisfare un interesse della società (Ambrosini, *L’amministrazione ed i controlli nella società per azioni*, in *Giur comm.*, 2003, I, 313. “*Rileva, in definitiva, la sola circostanza di un personale coinvolgimento di cui è imposta la comunicazione corredata da assoluta completezza informativa*”: sic Pescatore, *Le società per azioni*, in *La riforma del diritto societario*. Commento al d.lgs. n. 5.6 del 17 gennaio 2003, a cura di Buonocore, Torino, Giappichelli, 2003, p. 71

Conclusioni: I Flussi informativi, ovvero un efficace strumento per una corretta gestione societaria.

Sulla scorta di quanto sin qui detto, risulta palese come alla capogruppo siano riconosciuti dei veri e propri doveri di organizzazione del gruppo (o dell'attività di direzione e coordinamento), realizzati dagli amministratori e sottoposti al controllo di adeguatezza da parte del collegio sindacale. Queste sono competenze espressamente sancite (già) dalla legislazione bancaria ed assicurativa ed ora anche da quella in materia di società quotate e non quotate, ma certamente deriva dai principi generali che l'agire imprenditoriale debba informarsi a parametri di minima efficien-

za e correttezza⁷⁴⁵: del resto, lo stesso obbligo di tenuta delle scritture contabili pare rispondere a criteri di corretta ed efficiente organizzazione dell'impresa⁷⁴⁶.

E' necessario sottolineare come qualsiasi attività economica organizzata (rientri o meno nelle nozioni di cui agli artt.2082 o 2195 c.c.), in quanto dotata di rilievo all'esterno, debba necessariamente organizzarsi in modo adeguato rispetto agli scopi perseguiti e secondo i criteri suggeriti dalla scienza aziendalistica⁷⁴⁷.

⁷⁴⁵ v. CONSOB, Comunicazione del 20 febbraio 1997, *Raccomandazioni in materia di controlli societari*, in Riv.soc., 1997, p.200 s.s., in cui si raccomanda al comitato esecutivo ed agli amministratori delegati che forniscano al consiglio d'amministrazione apposita e puntuale informazione “*qualora le operazioni poste in essere assumano un'incidenza rilevante sulla situazione economico-patrimoniale della società e del gruppo ad essa facente capo o possano presentare elementi di criticità*” e, nel caso di operazioni infragrupo, con parti correlate atipiche o inusuali rispetto alla normale gestione, poste in essere dalla società o società appartenenti al gruppo, che forniscano comunque apposita e puntuale informazione, con particolare riguardo alla convenienza economica e ai profili di conflitto di interessi (1.1), laddove al collegio sindacale è assegnato il compito di verificare che le scelte degli amministratori siano conformi a canoni di “*buona amministrazione*” e compatibili con i fini della società. Nel caso in cui una società sia situata al vertice di un gruppo, il collegio sindacale deve inoltre acquisire conoscenza “*sull'attività complessivamente svolta dalla società, nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate*” (1.2); al fine di accrescere trasparenza sull'attività svolta dalla società, anche attraverso controllate, si raccomanda che “*i sindaci della capogruppo richiedano agli amministratori di questa di acquisire dagli amministratori delle controllate le informazioni necessarie per svolgere il controllo sull'attività della capogruppo*” (1.2.1).

In materia, v. i commenti di P.G. Marchetti, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in Riv.soc., 1997, p.193 s.s.; P.G. Marchetti –P.G.Jaeger, *Corporate governance*, in Giur.comm., 1997, I , p.636 s.s.; M.Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in Riv.soc., 1997, p.758 s.s.; Montalenti, *Corporate governance: raccomandazioni Consob e prospettive di riforma*, in Riv.soc., 1997, p.713 s.s.; ID, *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, p.197 s.s. V. anche *Comitato per la Corporate Governance delle società quotate, Codice di autodisciplina* (1999), in Riv.soc., 1999, p.1386 s.s., ove, tra le diverse competenze attribuite al consiglio di amministrazione, si riconosce quella di esaminare e approvare i piani strategici, industriali e finanziari della società e “*la struttura societaria del gruppo di cui essa sia a capo*” (1.2, lett.a); verificare “*l'adeguatezza dell'assetto organizzativo ed amministrativo generale delle società e del gruppo predisposto dagli amministratori delegati*” (lett i).

Nella Circolare della Banca d'Italia 21 aprile 1999, n.229, *Istruzioni di Vigilanza per le banche*, titolo IV, sezione III, § I. I., in *Il collegio sindacale e sistema dei controlli nel diritto societario comune e speciale*, a cura di G.Presti, Milano, 2002, p.62 s.s., alla capogruppo viene riconosciuto un controllo strategico, gestionale e tecnico-operativo. La stessa capogruppo è tenuta a dotare il gruppo di un sistema di controlli interni, che consenta l'effettivo controllo sia sulle scelte strategiche del gruppo nel suo complesso sia sull'equilibrio gestionale delle singole componenti. In particolare, sono da prevedere “*procedure formalizzate di coordinamento e di collegamento fra le società appartenenti al gruppo e la capogruppo per tutte le aree di attività*”, nonché “*flussi informativi periodici che consentano di verificare il perseguimento degli*

Da un punto di vista sostanziale è indubbio che il gruppo possa essere configurato come “*un'unica impresa*” e che la circolazione delle informazioni all’interno di tale unità imprenditoriale non possa che essere collocata sul piano della corretta gestione dell’impresa così intesa (perlomeno nella misura in cui non si ponga in contrasto con le esigenze imposte dal rispetto dell’autonomia formale delle singole società).

Il gruppo non è tuttavia un soggetto unitario né è dotato di personalità giuridica, ma la pubblicità negli atti e nella corrispondenza circa l’esistenza di un diverso ed ulteriore fenomeno (di appartenenza al gruppo, secondo la legge delega, o di inizio e fine dell’attività di direzione e coordinamento, secondo il decreto legislativo), non fa che attribuire rilevanza allo stesso nei confronti dei terzi, soci e non soci, ingenerando un affidamento che deve essere tutelato attraverso la predisposizione di strumenti che ne garantiscano un corretto funzionamento.

Il dovere di informarsi e di organizzare la circolazione delle informazioni all’interno dell’impresa appare quindi rispondere ad un elementare principio di organizzazione dell’attività imprenditoriale, nonché ad una regola generale di buona fede e correttezza anche nei confronti dei propri soci nonché dei soggetti esterni all’impresa.

Lo stesso bilancio consolidato assolve una funzione in senso lato organizzativa, consentendo agli amministratori della capogruppo- sulla base dei dati contabili ivi riportati- di programmare delle politiche di coordinamento tra le diverse società.

In particolare, è stato rilevato come l’obbligo di trasmissione delle informazioni rilevanti al fine della redazione del bilancio consolidato, di cui all’art 43, d.lgs.n.127/91, legittimi l’esercizio di un “*potere direttivo-organizzativo*” della controllante nei confronti delle controllate, tale da tradursi non solo nella richiesta di dati e informazioni, ma anche nella possibilità di incidere legitti-

obiettivi strategici nonché il rispetto delle normative” e “*sistemi informativi che consentano di monitorare i flussi finanziari e le relazioni di credito (in particolare le prestazioni di garanzie) fra i soggetti componenti il gruppo*”. Il collegio sindacale della società capogruppo è poi tenuto a verificare il corretto esercizio dell’attività di controllo strategico e gestionale svolto dalla capogruppo sulle società del gruppo (sezione IV).

Anche nell’ambito dei gruppi assicurativi si riconosce la rilevanza del valore organizzativo: in argomento cfr. G.F.Paolino, *L’organizzazione societaria nella disciplina dell’attività assicurativa*, Milano, 1998, spec. p. 173 s.s., ove, nel trattare lo statuto speciale della società assicurativa, l’Autore si sofferma in particolare sul suo inserimento nel gruppo, considerato ipotesi legale di impresa assicurativa complessa per il divieto di cumulare le attività dei diversi rami.

⁷⁴⁶ così, Bocchini, *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, Torino, 1995, p. 114.

⁷⁴⁷ Nota è, infatti, la tesi autorevolmente sostenuta in dottrina secondo cui la società per azioni dovrebbe costituirsi secondo un capitale congruo o quantomeno non manifestamente inadeguato rispetto all’oggetto sociale da realizzare: così, G.B.Portale, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv.-soc.*, 1970, p.69 s.s.

mamente sulla adeguatezza della struttura organizzativo-contabile delle controllate, assolvendo l'obbligo di cooperazione per la redazione del consolidato⁷⁴⁸.

Una circostanza ancora più rilevante è data dal fatto che, alla stregua dell'art.2497 *quater*, lett.c), al socio di società sottoposta a direzione e coordinamento è attribuita una facoltà di recesso “*all'inizio ed alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento*”: il che implica l'implicito riconoscimento di una struttura unitaria e differente da quella propria di una società singola, le cui vicende organizzative non sono irrilevanti per il socio, il quale può decidere di recedere se non giudica più conveniente la propria posizione all'interno della società e del gruppo⁷⁴⁹.

Del resto, è la stessa legge che, nel riconoscere al collegio sindacale della capogruppo la facoltà di “*scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo ed all'andamento generale dell'attività sociale*” (art.2403 *bis*, 2° comma), nonché consentendo allo stesso collegio l'ulteriore facoltà di denunciare le gravi irregolarità degli amministratori nella gestione anche delle imprese controllate (2409), presuppone che la medesima capogruppo abbia la funzione di monitorare ed attuare i sistemi di *corporate governance* all'interno del gruppo.

Lo stesso collegio sindacale vigila, ai sensi dell'art.2403, 1° comma, “*sul rispetto dei principi di corretta amministrazione*” e, in particolare, “*sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento*”, ma, soprattutto, il collegio sindacale “*può chiedere agli amministratori notizie, anche con riferimento a società controllate, sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari*” (art.2403-*bis*, 2° co). La stessa norma sulla responsabilità, di cui all'art.2497, 1° comma, parrebbe fondarsi sulla violazione di un preesistente obbligo di corretta gestione societaria ed imprenditoriale nell'esercizio della direzione unitaria: tale rilievo implica il riconoscimento di un dovere di gestire correttamente l'impresa di gruppo.

⁷⁴⁸ In questo senso Fortunato, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, p.1290

Di Nanni, in *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, cit., p. 137, rinvia inoltre il fondamento della responsabilità degli amministratori della controllante per omessa vigilanza, di cui all'art.2392, 2° comma, nella “*capacità di creare un'organizzazione efficiente*” e di predisporre un adeguato canale di informazioni.

⁷⁴⁹ E' stato, infatti, rilevato che la scelta di attribuire al socio la facoltà di recesso per uscita della società dal gruppo possa essere ricondotta alla rinuncia - per i soci esterni della società che esce dal gruppo- del monitoraggio che viene effettuato da parte della capogruppo sulle proprie controllate: in tal senso, Sacchi, *Sui gruppi nel progetto Mirone*, in *Giur Comm*, I, 2000, p.268

Pare, cioè, che la correttezza imprenditoriale cui allude la norma, possa essere riferita alle modalità con cui gli strumenti di *corporate governance* vengono esercitati; se non si vuole attribuire alla capogruppo un generale dovere di vigilare sulle controllate, cosa che risulterebbe in ogni caso difficoltosa stante l'autonomia formale delle società del gruppo, può essere desunta una responsabilità per avere trascurato di utilizzare quegli specifici rimedi che la legge ha espressamente predisposto a tal fine e, in particolare, per inadempimento dei doveri di organizzazione del gruppo espressamente posti a suo carico⁷⁵⁰

In tal modo, alla capogruppo e ai suoi organi sociali non si potrebbe forse automaticamente attribuire una responsabilità per omesso esercizio della direzione unitaria, posto che da nessuna norma- come si è visto- è consentito trarre una regola che fondi il diritto (o addirittura il potere) di esercitare tale forma di ingerenza. Si tratterebbe, però, di imputarle una responsabilità per non avere correttamente organizzato il comune agire delle società che ricadono sotto la sua direzione, ovvero, per una “*colpa da organizzazione*”, analogamente a quanto disposto dal d.lgs.n.231/01 in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche.

La suddetta superiore conoscenza della capogruppo sull'attività delle società ad essa legate da vincoli di controllo non sorgerebbe dal diritto societario, ma dal diritto dell'impresa: la stessa ca-

⁷⁵⁰ Numerose norme settoriali contemplano l'obbligo di realizzare un efficiente sistema informativo interno: per esempio, la Banca d'Italia, nelle *Istruzioni di Vigilanza per le banche*, titolo IV, sezione II, §4, emanate ai sensi dell'art.53 T.U.B., prevede che “*i sistemi informativi devono assicurare a tutti i livelli di struttura (...) un flusso informativo che consenta loro di adempiere agli obblighi previsti da regolamenti interni e dalla normativa che richiede di produrre informazioni all'esterno*”. Si prevede, inoltre, un organo con specifica funzione di sorveglianza sull'adeguatezza del sistema organizzativo interno (che può essere l' *internal audit* o il collegio sindacale); si specifica, comunque, che la verifica deve condursi *ex ante* (e non *ex post*) e che l'obbligo di organizzazione del sistema è un'organizzazione di mezzi e non di risultato.

Cfr in argomento G.Santoni , *Gli obblighi degli esponenti aziendali nel sistema dei controlli interni delle banche*, in *Banca Borsa Tit. cred.*, 1999,I, p.654. Si ispirano alla stessa logica anche le disposizioni del T.U.F. in materia di controlli del collegio sindacale (in particolare, l'art.149, lett. b-c): sul punto anche P.G.Marchetti, *Osservazioni sui profili societari della bozza di TU dei mercati finanziari*, in *Riv.soc.*, 1998, p.148; G.Cavalli, *sub art.149*, in *Testo Unico della finanza, Commentario diretto da G.F.Campobasso*, II, Torino, 2002, p.1240; P.Magnani, *sub art.149*, in *La disciplina delle società quotate*, Commentario a cura di P.G. Marchetti-L.A.Bianchi, II, Milano, 1999, p.1713; S.Fortunato, *sub art.149*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di G.Alpa-F.-Capriglione, II, Padova, 1998 , p.1382.

Infine, la stessa legge delega n.366 del 3 ottobre 2001 ha disposto che la regolamentazione delegata avrebbe dovuto prevedere per tutte le società “*un assetto organizzativo idoneo a promuovere l'efficienza e la correttezza della gestione dell'impresa sociale*” (art 4, 2° comma, lett.b).

pogruppo, cioè, in veste di imprenditore, sarebbe in grado di prevedere ed organizzare i flussi informativi, nonché gli altri strumenti per effettuare un corretto esercizio del gruppo⁷⁵¹.

E' corretto notare che l'attribuzione da parte del legislatore di determinate prerogative ad un soggetto non significa che esso sia tenuto ad esercitarle: si può però ritenere che nei rapporti esterni al gruppo si possa configurare una responsabilità *in vigilando* per tutti quei danni che si siano prodotti entro la possibile sfera d'azione della controllante e che, mediante una corretta gestione delle informazioni a sua disposizione, non si sarebbero verificati se essa avesse operato con la dovuta diligenza.

Allora, la normale correlazione tra controllo societario e governo del gruppo (di cui all'art.2497 *sexies*), consentirebbe probabilmente di fondare una presunzione di conoscenza cosiddetta "*relativa*"- circa le informazioni acquisite dalle società controllate, oltre che su come le politiche di gruppo e i piani di indirizzo strategico verranno attuati nelle controllate- in virtù di una disposizione di legge (art. 114, 2° comma, T.U.F.⁷⁵² o art.61, 4° comma, T.U.B.⁷⁵³, ovvero, art.43 D.Lgs.

⁷⁵¹ Sul problema della qualificazione della *holding* come impresa, *ex multis* P.Pettiti, *Il gruppo di imprese o società*, in *Riv.dir.comm.*, 1992, spec.p..854 s.s.; G.Schiano Di Pepe, *Il gruppo di imprese*, cit., p.49 s.s. Galgano, in *I gruppi di società*, cit., p.67 s.s.,esamina il rapporto tra unità economica e giuridica del gruppo, nonché i diversi corollari dell'unità dell'impresa di gruppo, con particolare riferimento al diritto della concorrenza e al rapporto di lavoro subordinato. In ogni caso, non pare dubitabile che la società capogruppo, nell'esercitare un'attività di direzione e coordinamento, possa considerarsi impresa, quanto meno ai sensi dell'art.2082: e ciò non solo per la tendenziale coincidenza tra società e impresa, ma anche per il fatto che le stesse norme che attribuiscono delle specifiche funzioni a questa (p.e. la raccolta delle informazioni ai fini del bilancio consolidato o dell'informazione societaria) presuppongono la sua idoneità a curare e a gestire il gruppo come fosse un'unica impresa, al di là delle qualifiche formali che possono essere utilizzate. Il requisito dell'organizzazione e della professionalità sembrerebbero pertanto soddisfatti.

Non vi è dubbio che anche la "*produzione e lo scambio di beni e servizi*" è requisito adattabile al contesto di gruppo. Inoltre, interessanti deduzioni potrebbero essere effettuate partendo dal fatto che l'art.2497 c.c. sanziona con la responsabilità il fatto di aver cagionato ai soci un pregiudizio alla redditività e al valore delle proprie partecipazioni: quindi, parrebbe di poter fondare su detta norma il principio secondo cui non solo la capogruppo deve perseguire "*un interesse imprenditoriale proprio o altrui*", ma addirittura deve tendere ad uno scopo di lucro.

In giurisprudenza, sulla configurazione della capogruppo come impresa, cfr la pronuncia della Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. comm.*, 1991, II, p.360.

⁷⁵² Art.114, 2° co, D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58: "Art. 114 . COMUNICAZIONI AL PUBBLICO.- 2.Gli emittenti quotati impartiscono le disposizioni occorrenti affinché le società controllate forniscano tutte le notizie necessarie per adempiere gli obblighi di comunicazione previsti dalla legge. Le società controllate trasmettono tempestivamente le notizie richieste"

⁷⁵³ Art. 61, 4° co, D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385: "Art. 61. CAPOGRUPPO.- 4.La capogruppo, nell'esercizio dell'attività di direzione e di coordinamento , emana disposizioni alle componenti del gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del gruppo. Gli amministratori delle società del gruppo sono tenuti a fornire ogni dato ed informazione per l'emanazione

n. 127/91⁷⁵⁴) o del rispetto del principio di buona fede in senso oggettivo (dato il rapporto fiduciario con gli amministratori di queste).

Si può inoltre osservare come una efficiente organizzazione dell'impresa di gruppo, con la contestuale predisposizione di adeguati sistemi informativi intragrupo, sia esigenza che si pone, non solo sul piano aziendale, ma anche e soprattutto sul piano giuridico, al fine di prevenire l'applicazione di una serie di disposizioni di carattere repressivo, quali la legge sulla responsabilità delle persone giuridiche o la proliferazione dei soggetti attivi rispetto al reato di *insider trading*)⁷⁵⁵.

In definitiva, è innegabile che la circolazione delle informazioni, sebbene naturale e fisiologica in quanto insita in qualsiasi attività, appare potenziata, o quanto meno sostenuta, incardinata, nella vita societaria, mediante l'impiego delle dinamiche e delle modalità legislativamente prescritte. E sicuramente incentivata nelle relazioni di gruppo. Varie, infatti, come si è detto, possono essere le utilità che sottendono ad una collaudata e fluente mobilità informativa nella realtà di gruppo, essendo evidente l'utilità di "un flusso di dati informativi continuo, attivabile costantemente ed estensibile ad ogni aspetto della vita aziendale della controllata al fine di consentire l'elaborazione da parte della capogruppo di linee strategiche comuni"⁷⁵⁶.

Riferimenti bibliografici

Abbadessa, *La gestione dell'impresa nella società per azioni*, Milano, 1975.

P.Abbadessa, *I poteri di controllo degli amministratori "di minoranza" (membro del comitato esecutivo con "voto consultivo"?)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.819 s

Abbadessa, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in AA.VV., *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, a cura di Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p. 104

Abbadessa, *L'insider trading nel diritto privato italiano: prima e dopo la legge n. 157/91*, in *Banca, borsa, tit cred...*, 1992, I, p.749 s.s.

delle disposizioni e la necessaria collaborazione per il rispetto delle norme sulla vigilanza consolidata"

⁷⁵⁴ Art. 43 D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127 : "Art. 43. OBBLIGHI DELLE IMPRESE CONTROLLATE. – 1. *Le imprese controllate sono obbligate a trasmettere tempestivamente all'impresa controllante le informazioni da questa richieste ai fini della redazione del bilancio consolidato"*

⁷⁵⁵ A tal proposito, è significativo rilevare come, anche a livello comunitario, la direttiva CE del 22 settembre 1994, n.45, ora attuata dal d.lgs., n.74 del 2 aprile 2002, imponga l'istituzione di un comitato aziendale o di una procedura per l'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese e nei gruppi di imprese (e v. Corte di giustizia europea, sez VI, 29 marzo 2001, C-62/99, in *Corriere giur.*, 2001,p.1373 ss)

⁷⁵⁶ Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1990, pp. 36 ss. e v., in particolare p. 51.

P.Abbadessa, *L'assemblea: competenza*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, III, 1, Torino, 1994, p.1 ss

P.Abbadessa, *La circolazione delle informazioni all' interno del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società, Atti del Convegno internazionale di Studi*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano, G. Mucciarelli, II, Milano, 1996, p. 567 ss.

Abbadessa., *Rapporto di dominio ed autonomia privata nel diritto societario italiano*, in *Banca, borsa, tit cred.*, 1999, I, p.558;

Abbadessa, *Nuove regole in tema di procedimento assembleare e tutela delle minoranze*, *Riv soc* 2002, p.1476

Abbadessa, *Profili topici della nuova disciplina della delega amministrativa*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber Amicorum GFCampobasso*, Torino, 2006, p.506.

N.Abriani, *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma di diritto societario*, relazione alla tavola rotonda su “*Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario (1.366/2001)*”, Como, 11 maggio 2002, in *Giur.comm.*, 2002, 1, p.619 s.

Abriani, *La società a responsabilità limitata. Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società. Manuale breve*, Milano, 2005, p. 291 ss

Acerbi, *La Consob tra precetto e persuasione. Appunti a margine delle nuove regole sulla informativa al mercato*, in *Riv soc.*, 1997, pp. 1112 ss

Agostoni, *L'informazione societaria nei gruppi quotati dopo l'emanazione del d.lgs 58/98*, in *Società*, 1999, p. 279

Alcaro, *La categoria dell'attività: profili ricostruttivi (Atti ed attività. L'attività di impresa)*, in *Riv crit dir priv.*, 1995, p.417 ss

A.Alessandri *La legge delega n.366 del 2001: un congedo dal diritto penale societario*, in *Corr.-giur.*, 2001, p. 1545 s.s.;

A.Alessandri, *Il ruolo del danno patrimoniale nei nuovi reati societari*, in *Le società*, 2002, p.797 ss

R.Alessi, *La Consob, la CEE e le società di diritto estero*, in *Riv. comm. int.*, 1988, p. 124.

Alessi, *Art. 2408 e dintorni. Le iniziative dei sindaci*, in *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di Predieri, Giappichelli, 1999, p.175 ss.;

V. Allegri, *Brevi appunti in tema di tutela degli azionisti esterni nei gruppi di società*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 , p. 603 ss.

G.Alpa, *L'informazione del risparmiatore*, in *Banca borsa tit.cred.*, 1990, p.476 ss

G.Alpa, *La riforma del diritto societario. Percorsi di lettura*, in *Vita notarile*, 2003, p.13 ss

Alvisi, *Autoregolamentazione e corporate governance nella riforma del diritto societario*, in *Contratto e impresa*, 2002, p. 1071 s

A.Amaduzzi, *Il sistema informativo aziendale nei suoi caratteri fondamentali*, in *Riv. It. di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1973, n.1, p. 4

Ambrosini, *sub art. 150 TUIF, La legge Draghi e le società quotate in borsa*, a cura di Cottino, Torino, 1999, p. 286;

S. Ambrosini, *L'amministrazione e i controlli nella società per azioni*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, p. 59 ss.

S.Ambrosini, *L'amministrazione ed i controlli nella società per azioni*, in *Giur comm.*, 2003, I, 313

S.Ambrosini , *sub artt. 2397-2399, Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 874

S.Ambrosini , *I poteri del collegio sindacale*, in *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum GFCampobasso*, Utet, 2007, 31.

M.Ammendola, *Unitarietà direzionale e organizzazione nel rapporto di gruppo*, in *Riv.soc.*, 1986, p. 1262 ss,

C.Angelici e Giambanco, *Principi di redazione del bilancio*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società, Commento al d.lgs. 127/1991*, a cura di Bussoletti, 1993, p.23

C. Angelici, *Le "minoranze" nel decreto 58/1998: "tutela" e "poteri"*, in *Riv. dir. comm.*, 1998, I, p. 207 ss.

C.Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006.

C.Angelici *Diligentia quam in jus e business judgement rule*, in *Riv dir comm*, 2006, p.692 s

F. Annunziata, *La disciplina delle offerte pubbliche di acquisto e scambio di titoli*, in *Società*, 1992, p.589 ss

F. Annunziata, *La nuova disciplina delle comunicazioni societarie al pubblico ed alla Consob*, in *Società*, 1999, p.408 ss

R.N. Anthony, *Sistemi di pianificazione e controllo*, Etas, 1976

T. Ascarelli, *Problemi preliminari sulla riforma delle società anonime*, in *Foro it.*, 1936, IV, c.29 ss

Associazione Disiano Preite, *Verso un nuovo diritto societario*, Bologna, 2002, p.266.

Associazione Disiano Preite, *Il nuovo diritto delle società. Società di capitali e cooperative*, Bologna, 2003, p. 136 ss.

Associazione Disiano Preite, *Il diritto delle società*, (a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella), Bologna, 2004, p. 103 ss;

Associazione Disiano Preite, *Il diritto delle società*, a cura di G. Olivieri, G. Presti, F. Vella, Bologna, 2006, p. 339;

Assonime, Circolare n.58/99, in *Riv.soc.*, 1999, p.807.

A.Astolfi, *Il controllo societario. La strumentalità della società controllata nell'ordinamento giuridico*, Verona, 1988 (ed. provv.), p.134 ss.

Auletta, voce *Attività*, in *Enc. Dir.*, III, Milano, 1958, p. 982.

A. Badini Confalonieri e R. Ventura, *sub art. 2497 – 2497 septies Nuove norme in tema di direzione e coordinamento di società*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, p. 2178 e s

L.Bagnoli, *Il gruppo assicurativo. Assetto istituzionale e struttura strategico-organizzativa*, Padova, 2000, p.121 s.s..

A. Baldassarre, *Iniziativa economica privata*, in *Enc.dir.*, XXI, Milano, 1976, p. 582 ss.:

P.Balzarini, *La disciplina dei bilanci consolidati in La nuova disciplina dei bilanci di società, Commento al d.lgs. 127/1991*, a cura di Bussoletti, 1993, p. 218.

P.Balzarini, *Il controllo del bilancio consolidato: il ruolo del collegio sindacale*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, 642 ss

Balzarini, voce “*Bilancio Consolidato*”, in *Dig. Discip. Priv.*, Sez.Comm.2008, p. 225 ss

F.Barca -P.Casavola -M.Perassi, *Controllo e gruppo: natura economica e tutela giuridica*, in *Banca d'Italia, Temi di discussione*, n.201, 1993, p.37 ss

F.Barca, in A.A.V.V., *Assetti proprietari e mercato delle imprese*, Bologna, 1994, I, p. 117 s.s.

Barcellona, *Responsabilità da informazione al mercato: il caso dei revisori legali dei conti*, Giappichelli, 2003

A.Bartulli, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio di esercizio e bilancio consolidato*, in *Riv.soc.*, 1996, p.20 ss

Basso, *I controlli sulle società con azioni quotate*, in *Il testo unico dei mercati finanziari*, Commento al d.lgs. 24 febbraio 1998, n.58, a cura di Lacaita e Napoleoni, Milano, 1998, p.149.

U.Belviso, *Aspetti funzionali e organizzativi del collegio sindacale*, in *Giur comm.*, 1994, I, p.654 ss.

U.Belviso, *L'informazione dei soci nelle società con le azioni quotate*, in *Riv Soc*, 2000, p. 862

L. Benatti, *sub artt. 2397-2406*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A.Maffei Alberti, Padova, 2005, II, p.943

Benvenuto, *Il sistema dei controlli nelle società controllate da società con azioni quotate*, *Riv dir comm.*, 2002, I, p.237 ss

M. Bessone, *Politica dell'ambiente e judicial role di tutela degli interessi diffusi nella recente evoluzione dell'esperienza nord-americana*, in AA.VV., *Interpretazione giuridica ed analisi economica*, a cura di G. Alpa, F. Pulitini, S. Rodotà e F. Romani, Milano, 1982, p. 247 ss.

G.Bianchi, *Amministrazione e controllo nelle nuove società di capitali*, Milano, Ipsoa, 2003, p.248.

L.A.Bianchi, *Il "controllo" nella legge sull'editoria*, in *Dir. inf.*, 1986, p.15 ss

Bianchi, *L'area di consolidamento nella VII Direttiva CEE nella prospettiva della sua attuazione in Italia*, in *Riv. Soc.*, 1987, 1109 ss.

Bianchi, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990

L.A.Bianchi, *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, in *Giur. Comm.*, 1992, I, p.475 ss.

L.A.Bianchi, *La nuova definizione di società "controllate" e collegate*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società, Commento al d.lgs. 127/1991*, a cura di M. Bussoletti, Torino, 1993, p.1 ss

Bianchi, *Il trattamento in bilancio degli utili intercompany e le scelte di "policy" in materia di gruppi*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della Rivista delle società, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, I, p.689 ss.

Bianchi, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.2 ss.;

M.Bin, *Gruppi di società e diritto commerciale*, in *Contratto e impresa*, 1990, p.508

G.B. Bisogni, *La derivative action nel sistema di governo della public corporation*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, I, p. 191 ss.

Black e Noise, in AA VV (a cura di Pace), *Economia del rischio. Antologia di scritti su rischio e decisione economica*, Milano, 2004, p. 132

S.C. Blumenthal, *Il sistema informativo*, 1973, ISEDI

Bocchini, *Evoluzione legislativa e giurisprudenziale della disciplina del bilancio (i principi di bilancio)*, in *Il bilancio d'esercizio. Problemi attuali*, a cura di G.E. Colombo, Milano, 1978, p.23 ss.

Bocchini, *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, Torino, 1995

F.Bonelli, *La responsabilità degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1992

F. Bonelli, *L'art. 129 legge Draghi: azione sociale di responsabilità esercitata dalla minoranza dei soci e l'assicurazione contro i rischi incorsi nella gestione*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Milano, 1998, p. 151 ss.

Bonelli, *Disciplina dei flussi informativi infragruppo nelle società quotate*, in *Giur comm.*, 2002, I, p.682.

Bonelli, *L'amministrazione delle s.p.a. nella riforma*, in *Giur. comm.* 2003, I, p.700,

Bonelli, *L'amministrazione delle SPA nella riforma*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Atti del convegno di studi di Padova-Abano Terme, 5-7 giugno 2003, a cura di Cian, Padova, 2004, p.191

Bonelli, *Gli amministratori di s.p.a. dopo la riforma*, Milano, 2004

Boni, *Nuova giurisprudenza della Cassazione in tema di chiarezza del bilancio*, in *Riv dir comm*, 1997, II, p.121 ss.

A.Bonsignori, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, Padova, 1980

A.Borgioli, *Direzione unitaria e responsabilità nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. soc.*, 1982, p. 25

G.Brunetti, *L'analisi economico-finanziaria mediante bilancio consolidato di gruppo*, in *Saggi di ragioneria e di economia aziendale*, Studi in onore di D.Amodeo, Padova, 1987, p.97 ss;

G.Brunetti, *Il bilancio consolidato come strumento informativo nell'ottica degli investitori e dei finanziatori: potenziale conoscitivo e limiti*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, I, p.725 ss

S.Bruno, *L'azione di risarcimento per danni da informazione non corretta sul mercato finanziario*, Napoli, 2000

Buonocore, *Contrattazione d'impresa e nuove categorie contrattuali*, Milano, 2000.

V.Buonocore, *La riforma delle società quotate*, in A.A.V.V., *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studi di S.Margherita Ligure del 13-14 giugno 1998, Milano, 1998, p.68 ss

Buonocore, *Etica degli affari ed impresa etica*, in *Giur comm.*, 2005, I, p. 190

Buonocore, *Adeguatezza, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto del codice civile*, in *Giur comm.*, 2006,I, p.5 ss

Bussoletti, *Le società di revisione*, Milano, 1985

Bussoletti, *La nuova disciplina del controllo contabile*, in *La nuova disciplina dei bilanci di società*, Torino, 1995.

C.Buttà, *Una metodologia per l'approccio economico-aziendale allo studio dei gruppi di imprese*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, a cura di A.Pavone La Rosa, Bologna, 1982, p.78.

Buttaro, [Sulla presenza dei sindaci alle riunioni degli amministratori.](#), in *Rivista delle società*, 1989, p. 366 ss.

Cagnasso, *L'amministrazione commerciale e la delega*, in *Tratt.s.p.a*, diretto da G.E.Colom-

bo-G.B.Portale, Torino, vol.IV, 1991, p.309

O.Cagnasso -P.Locatelli, *Il bilancio consolidato, Profili della disciplina*, Torino, 1997, p.7 ss

Cagnasso, *Brevi note in tema di delega di potere gestorio nelle società di capitali*, in *Società*, 2003, p. 803.

A.Calamanti, *La responsabilità penale degli amministratori di società controllante per falsità "indiretta" del bilancio consolidato*, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 2000, p.565 ss

Calandra Bonaura , *Il gruppo bancario e la vigilanza consolidata*, in *La banca: l'impresa e i contratti. Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, VI, Padova, 2001, p. 163 ss.

Calandra Bonaura , *I modelli di amministrazione e controllo nella riforma del diritto societario*, in *Giur comm.*, 2003, I, p.553.

Callegari, *sub art. 2497 quater*, in *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, III, Bologna, 2004, p.2212.

G.Camera, *L'interpretazione e la significatività del bilancio consolidato nell'analisi finanziaria strumentale all'investimento azionario*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.219 ss

G.F. Campobasso, *Obbligo di comunicazione delle partecipazioni azionarie ed informazione agli azionisti*, in *Giur.comm.*, 1978, I, p.50 ss

Campobasso, *L'informazione dell'azionista sulle partecipazioni azionarie*, in AA.VV., *L'informazione societaria*, Milano, 1982, p. 608

G.F.Campobasso, *Gruppi e gruppi bancari: un'analisi comparata*, in *BBTC*, 1995, p.731.

G.F.Campobasso, *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 , p.798 ss

G.F. Campobasso, *Azione sociale di responsabilità*, in AA.VV., *Testo unico della finanza*, a cura di Campobasso, Torino, 2002 II, p. 1064 ss.

G.F.Campobasso, *Diritto commerciale, 2, Diritto delle società*, a cura di M. Campobasso, Torino, 2006, p. 292

M. Campobasso, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002

Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio di esercizio. Una introduzione* Milano, 1988

F.Capriglione, *Poteri della controllante e organizzazione interna di gruppo*, in *Riv. soc.*, 1990, p. 42.

F. Capriglione, *Azione sociale di responsabilità*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, Padova, 1998, II, p. 1184 ss

Caramiello, *Il bilancio di esercizio, ieri ed oggi*, Milano, 1994

G. Carcano, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di Marchetti e Bianchi, Milano, 1999, I, p. 865 ss.

Caramel Coopers & Librand, *Il bilancio delle imprese*, p.325

Carano, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv dir civ.* 2004, II, p.429

Caratozzolo, *Il bilancio consolidato di gruppo. Profili economici e di giuridici*, Milano, 1994.

S.M.Carbone, *Società italiana e disciplina applicabile a controllate e collegate estere nella legge 262/2005*, in P. Abbadessa-F. Cesarini (a cura di), *La legge per la tutela del risparmio*, Bologna, 2007, p.125 ss

V.Cariello, *Tutela delle minoranze e accordi parasociali nelle società quotate*, in *Riv.soc.*, 1999, p.735 s.s.,

Cariello, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, p.1232

V.Cariello, *sub artt. 2497 sexies e septies*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Nicolini-A. Stagno d'Alcontres, Napoli, 2004, p. 1895,

V.Cariello, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento di società*, *Riv. soc.*, 2007, pp. 41ss

Cariello, *Il sistema dualistico*, Milano, 2007 ;

Carriero, *Revisione contabile ed interessi in conflitto*, in *Società*, 2003, p.1601

Carriero, *sub 165, Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa-Capriglione, Padova, 1998, p.1518 ss

Casadei, *I gruppi di società nel codice civile*, in *Digesto delle discipline privatistiche, sezione Commerciale*, Agg., t.4, 2008, 322 s.

M.Casella, *L'informazione in assemblea*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, I, p.641

P.E.Cassandro, *I gruppi aziendali*, Bari, 1962

Cassottana, *La tutela delle minoranze azionarie: prospettive di riforma*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca, Presti, Milano, 2003, pp.147

P.Catala, *Ebauche d'une théorie juridique de l'information*, in *Inf.dir.*, 1983, p.19

G.Cavalli, *Profili del controllo sindacale sugli amministratori di società per azioni*, in *Riv.soc.*, 1968, p.357

Cavalli, *I sindaci*, in Trattato delle società per azioni, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, V, Controlli-Obbligazioni, Torino, 1988

G.Cavalli, sub art.149, in Testo Unico della finanza, Commentario diretto da G.F.Campobasso, II, Torino, 2002, p.1240;

Cavalli, *Osservazioni sui doveri del collegio sindacale di società per azioni non quotate, Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum GFCampobasso*, Utet, 2007, p.67.

A.Cerrai, *I gruppi di impresa nell'esperienza giuridica europea*, in Riv. soc., 1995, p. 392,

Cerrai, *Il controllo della formazione dei gruppi*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 ,II, p.918

Cervellati e Della Bina, *Analisti finanziari: conflitti di interesse o eccessivo ottimismo. Evidenza empirica del mercato italiano delle IPO*, in *Banca Impresa società*, 2004, p.367

Cesqui, *I poteri individuali dei sindaci di società per azioni*, Parma , 1984

Chiaraviglio, *Aspetti particolari della relazione degli amministratori sul bilancio di esercizio*, in *Riv dir comm.*, 1977, p.873 ss

Chiaraviglio, *L'informazione in assemblea*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, pp. 667

Chiomenti, *Osservazioni per una costruzione giuridica del rapporto di gruppo fra imprese*, in *Riv dir comm.*, 1983, I, p.258 ss

Ciampoli, *I "vantaggi compensativi" nei gruppi di società* , in *Società*, 2005, p. 164 ss

Colantuoni, *Poteri del collegio sindacale*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003 p. 552 ss.

G.E. Colombo *Il bilancio di esercizio*, Padova, 1965

G.E. Colombo, *Il bilancio di esercizio della società per azioni*, Milano, 1973

G.E. Colombo, *Le violazioni in materia di bilancio*, in AA. VV., *Il bilancio di esercizio*, Milano, 1978, p.378.

G.E. Colombo, *Informazione societaria e gruppi di società*, in *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia 5-6-7 novembre 1981, a cura di P. Alvisi, P. Balzarini, G. Carcano, I, Milano, 1982, p. 669 ss.

G.E. Colombo, *Iscrizione in bilancio di beni intestati fiduciariamente*, nota ad App. Roma, 4 giugno 1990, in *Società*, 1990, p.1499.

G.E. Colombo, *Limiti di validità dell'unificazione in bilancio di elementi eterogenei*, nota a App. Roma, 14 ottobre 1991, in *Società*, 1992, p.343

G.E. Colombo- G.Olivieri, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in *Trattato delle società per azio-*

ni diretto da GE Colombo e G.B.Portale, VII, Torino, 1994

G.E.Colombo, *Problemi in tema di bilancio consolidato*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 I, p. 1031 s.s.

G.E.Colombo, *La "moda" dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv.soc.*, 1996, p.713 ss

G.E. Colombo, *Non transigibilità dell'impugnativa di bilancio?*, in *Società*, 1997, p.1149

G.E.Colombo, *Il bilancio consolidato*, in *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, a cura di G. F. Campobasso, Milano, 2003, p. 1137 ss.

E.Colucci -F.Riccomagno, *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Padova, 2002, p.370 ss

Comitato per la Corporate Governance delle società quotate, Codice di autodisciplina (1999), in *Riv.soc.*, 1999, p.1386 s.s.,

CONSOB, Comunicazione del 20 febbraio 1997, *Raccomandazioni in materia di controlli societari*, in *Riv.soc.*, 1997, p.200

L.Conti, *Responsabilità penali degli amministratori e politiche di gruppo*, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 1995, I, p.433

L.Conti, *Gruppi di società: recenti indirizzi civilistici e ... rovescio penalistico della medaglia*, in *Contr.impr.*, 1996, 1, p. 17

F.Corsi, *Il collegio sindacale*, in A.A.V.V., *La riforma delle società quotate*, Atti del Convegno di studi di S.Margherita Ligure del 13-14 giugno 1998, Milano, 1998, p.220

R.Costi, *Note sul diritto di informazione e di ispezione del socio*, in *Riv. società*, 1963, 65

R.Costi, *La disciplina dei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1990, p. 344

R. Costi, *I profili societari della « legge Amato »*, in *Società*, 1990, p.1307

R.Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 1994, p. 577

R.Costi, *Il gruppo cooperativo bancario paritetico*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 383

R.Costi , *I patti parasociali ed il collegamento negoziale*, in *Giur. Comm.*, 2004, I, p. 113

Costi, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, p.626 ss

Cottino, *La chiarezza e precisione dei bilanci: spunti critici in margine a recenti polemiche*, in *Riv. Soc.*, 1972, p.1182.

Cottino, *Le convenzioni di voto nelle società commerciali*, Milano, 1958; Santoni, *Patti parasociali*, Napoli, 1985

Cottino, *Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi*, in AA.VV. *I gruppi di società, Atti del convegno internazionale di studi*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, II, Milano, 1996, p.1075

G.Cottino, *Le società. Diritto commerciale*, I, 2°, Padova, 1999, p. 651

Crespi, *Falsità nella relazione della società di revisione e delitto di aggio*, in *Riv soc.* 2004, p. 159

A.Daccò, *L'accentramento della tesoreria nei gruppi di società*, Milano, 2002.

F.D'Alessandro, *La nuova disciplina dei gruppi di società (note esegetiche)*, in A. Amatucci, A. Candi, F. D'Alessandro, G. Fanelli, *La disciplina dei gruppi di società nella novella del 1974*, Milano, 1978, p.106 ss.

F.D'Alessandro, *Imprese individuali, gruppi e amministrazione straordinaria*, in *Giust. civ.*, 1981, p.3020 ss

D'Alessandro, *Imprese individuali, gruppi ed amministrazione straordinaria*, in AA VV, *Problemi attuali dell'impresa in crisi*. Studi in onore di Giuseppe Ferri, Padova, 1983, p. 473 ss .

D'Alessandro, *Il diritto delle società dai "battelli del Reno" alle "navi vichinghe"*, in *Foro it.*, 1988, V, c.51

D'Alessandro, *L'area di consolidamento dei bilanci secondo la VII Direttiva CEE*, in *Giur Comm.*, 1985, I, p. 365 ss;

D'Alessandro, *Le linee generali della riforma*, Relazione presentata al XVII Convegno di studi su "*Diritto societario: dai progetti alla riforma*", Courmayeur, 27-28 settembre 2002, p.13

Dal Soglio, *sub art. 2497*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A.Maffei Alberti, Padova, 2005, p. . 2303 ss

G.B.Davies, M.I.S.: *Conceptual, foundations structure and development*, 1974, Mc Graw Hill, p. 32

De Angelis, *Garanzie e controlli in tema di bilancio consolidato*, in AA.VV., *I gruppi di società, Atti del convegno internazionale di studi della Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 II, p.1107 s

L.De Angelis, *L'impresa holding, l'impresa di gruppo o il gruppo di imprese*, in *Dir. impr.*, 1997, p.417 s.s.

De Angelis, *L'esercizio del controllo sulle società di capitali: controllo contabile e controllo legale dei conti. Autoregolamentazione convenzionale ed evoluzione della disciplina legale*, in *Riv soc.*, 1997, p.114

De Angelis, *Amministrazione e controllo nelle società a responsabilità limitata*, in *Riv soc.*, 2003, p.469

De Angelis, *Sindaci della holding e delle controllate: non c'è incompatibilità*, in *Società*, 2004, p.420.

De Angelis, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari*, in *Società*, 2006, p.401 ss.

G. De Ferra, *Le informazioni sulle società controllate nella relazione degli amministratori di cui all'art. 2429bis*, in *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi, Venezia, 5-6-7 novembre 1981, a cura di P.Alvisi, P. Balzarini e G.Carcano, Milano, 1982, p. 751 s.

De Gregorio, *Note sul diritto di informazione dell'azionista*, in *Riv Soc*, 1959, p. 639

De Gregorio, *Il significato delle parole inventario e bilancio nel Codice di Commercio*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1911, I, p.450.

C.De Mattè, *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 II, p. 1117 ss

R.DeMattia, *L'utilizzazione dell'informativa su base consolidata nelle analisi economico-finanziarie volte ad orientare le decisioni di investimento delle società facenti parte di un gruppo*, A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.87 ss

De Nicola, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano 2005, p.114

Denozza, *A proposito degli obblighi di informazione relativi ai rapporti tra società collegate: il legislatore è tanto distratto?*, in *Giur.comm.*, 1975,I, p.484 s.s.,

F.Denozza, *Modalità di esercizio del controllo e corretto funzionamento del mercato*, in A.A.V.V., *I gruppi di società*, a cura di A.Pavone La Rosa, Bologna, 1982, II, p.1148 ss

Denozza, *Norme efficienti, L'analisi economica delle regole giuridiche*, Milano

Denozza, *Rules vs.Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur.comm.*, 2000, I, p.338.

V.Desario, *Obiettivi e strumenti della vigilanza sui gruppi creditizi*, in *Riv.banc.*, 1992, p.25 ss.

Desario, *Bilancio ordinario e bilanci di liquidazione nelle società per azioni*, Milano, 1998

De Vita, *Il bilancio consolidato nei gruppi multinazionali*, in *Società*, 1992, p.190 ss

S. De Vitis, *Denuncia al tribunale*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina*, a cura di S. Ambrosini, Torino, 2003, I, p. 604 ss.

B.Di Bernardo-E.Rullani, *Apprendimento ed evoluzione nelle teorie dell'impresa*, nt.2, in *Stato e mercato*, n.41, 1994

Di Amato, *La responsabilità da informazione economica inesatta di società di revisione, intermediari finanziari e banche*, in *Dir econ. mezzi di comunicazione*, 2003, p.67

- Di Cecco, *sub 2409 septies*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003 p.662,
- Di Maio, *Movimenti di quote societarie: una trasparenza "poco chiara" nella nuova legge*, in *Società*, 1993, p.1311 ss.
- C.Di Nanni, *La vigilanza degli amministratori sulla gestione nella società per azioni*, Napoli, 1992
- C.Di Nanni, *Competenze e responsabilità delle società di revisione*, in AA VV (a cura di Amatucci), *I controlli esterni nelle società quotate . Ordinamenti ed esperienze a confronto*, Milano, 2005, p. 143;
- Di Sabato, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in *Società*, 1987, p.1258 ss.
- Di Sabato, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in A.A.V.V., *Il gruppo di imprese nella realtà giuridica italiana*, Atti del Convegno di Verona, 6-7 novembre 1987, Padova, 1990, p. 17 ss.
- Di Sabato, *I bilanci consolidati*, Milano, 1994
- Di Sabato, *Il bilancio consolidato nel diritto comune*, in A.A.V.V., *I bilanci consolidati*, a cura di F.Di Sabato, Milano, 1994, p.2 ss
- Di Sabato, *Rapporti intragruppo e rapporti creditizi di gruppo*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 , p. 1155 s
- G.Domenichini, *Il collegio sindacale nelle società per azioni*, in Trattato di diritto privato, diretto da P.Rescigno, XVI, Torino, 1985, p.563 ss
- Domenichini, *Il sistema dei controlli*, in A.A.V.V., Atti del Convegno di studi, Alba, 21 novembre, 1998, in *Società*, 1999, p.794 ss
- Domenichini, *Società di capitali*, a cura di Niccolini e Stagno D'Alcontres, Napoli, 2004, p.756
- L.Enriques, *Il conflitto di interessi degli amministratori di società di capitali*, Milano, 2000
- L.Enriquez, *Vaghezza e furore. Ancora sul conflitto di interessi nei gruppi di società in vista dell'attuazione della delega per la riforma del diritto societario*, in *Giur. Comm.*,p.257,
- L.Enriquez, *Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un'analisi economica*, in *Giur.comm.*, 1997, I, p.725 s.
- G.Fanelli, *Le partecipazioni sociali reciproche*, Milano, 1957, p.86 ss.
- G.Fanelli *Considerazioni in tema di controllo reciproco fra società per azioni*, in Studi in onore di Francesco Messineo, Milano, 1959, vol. II, p.225 ss.
- Farenga, *I contratti parasociali*, Milano, 1987.
- I. Fava, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, in *Società*, 2003, p.1202.

Fenghi, *Appunti descrittivi sugli "stakeholders" nella società per azioni*, in AA VV *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, II, Milano, 2002, p.203.

J.G.Fernandez Teruelo, *Le false comunicazioni sociali nell'ambito dei gruppi di impresa*, in *Riv.-trim.dir.pen.ec*, 2001, p.4 ss

Ferrara Corsi, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2006, p. 823

Ferrarini, *Gestione fiduciaria, nuove forme di investimento, tutela degli investimenti*, in *Banca borsa tit.*, 1982, I, p.215

Ferrarini, *Informazione societaria : quale riforma dopo gli scandali?* in *Banca impresa e società*, 2004, p.411

Ferrero-Locatelli, *Funzioni e competenze del collegio sindacale*, in *Le Società*, 1998, p.894 ss.

Ferretti, *Un altro passo verso la trasparenza degli assetti proprietari: prime note di commento ai profili societari della legge 12 agosto 1993 n. 310*, in *Banca borsa tit cred*, 1994, I, p.229 ss

G.Ferri, *Osservazioni sulle proposte di Cesare Vivante per la riforma delle società anonime*, in *Foro it.*, 1936, IV, c.73 ss

Ferri, *In tema di verità, di chiarezza e di precisione del bilancio di esercizio*, nota ad App. Milano, 24 settembre 1971, in *Riv dir comm.*, 1971, II, p. 257

Ferri, *Nuove posizioni in tema di irregolarità del bilancio*, *Riv dir comm*, 1975, II, p.296 ss.

G.Ferri, *Concetto di controllo e di gruppo*, in AA.VV., *Disciplina giuridica del gruppo di imprese*, (Atti del Convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.72 ss ed in *Scritti giuridici*, vol. III, tomo 2, Napoli, 1990, p.1338.

Ferro Luzzi, *I contratti associativi*, Milano, 1976

Ferro-Luzzi e P.G.Marchetti, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur.comm.*, 1994, I, p.471

Ferro Luzzi, *Riflessioni sul gruppo (non creditizio)*, in *Riv. dir. comm.*, I, 2000, p.170 ss

Fico, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari: competenze e responsabilità*, in *Società*, 2006, p.822 ss.

M. Fierro, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *Testo Unico della Finanza. Commentario*, diretto da G.F. Campobasso, cit., II, p. 1060 ss.

Figà Talamanca, *Bilancio ed organizzazione dei poteri dispositivi sul patrimonio sociale*, Milano, 1997

G.Figà Talamanca, A.Genovese, *Riforma del diritto societario e gruppi di società*, in *Vita notarile*, 2004, p.1189 ss.

E.Finzi, *Società controllate (art. 6 R.D.L. 30 ottobre 1930, n. 1459)*, in *Riv. dir. comm.*, 1932, I, p.462 ss

L.Foffani, *La tutela penale del segreto societario*, in *Diritto penale commerciale*, 2. *I reati so-*

cietari e la tutela penale dei mercato mobiliare, coordinati da N. Mazzacuva, Torino, 1990, p. 183 s.

L.Foffani, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di “partecipazioni rilevanti”, “collegamento”, “controllo” e “gruppo”*, in *Riv. trim. dir. pen. Econ.*, 1993, p.125

L.Foffani, *Rilievi critici in tema di riforma del diritto penale societario*, in *Dir.pen.proc.*, 2001, p. 1193 ss

L.Foffani, *Corporate governance nelle. società quotate: riflessi penalistici e nuovi reati societari*, in *Giur.comm.*, 2002, 1, p.521 ss

M.Franzoni, *Gli amministratori e i sindaci*, in Trattato diretto da F.Galgano, Torino, 2002, p. 369.

Franzoni *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia* diretto da Galgano, Padova, 1994, p.144 ss

Franzoni, in Corno –Franzoni, *Il sindaco nelle società di capitali*, Milano, 1995

Frè, *Della società per azioni*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Roma-Bologna, 1972, p. 604 ss.

D. Formichelli, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *Il Testo Unico della Intermediazione Finanziaria*. Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, a cura di C. Rabitti Bedogni, cit., p. 698 ss.

Fortunato, *La certificazione del bilancio*, Napoli, 1985,p.68

S.Fortunato, *Le responsabilità professionali e legali nelle funzioni di revisore con particolare riguardo ai doveri del collegio sindacale*, in *Riv.dott.comm.*, 1990, p.943 s.s.;

Fortunato, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. Dir.comm.*, 1993, I, p. 59.

S.Fortunato, *Bilancio e contabilità d'impresa in Europa*, Bari, 1993

Fortunato, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 p.1299

S. Fortunato, *Doveri*, in *Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria*, a cura di Alpa e Capriglione, Padova, 1998, II, p. 1372 ss.

Fortunato, *I “controlli” nella riforma del diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2003, p.887

Fortunato., *I controlli nella riforma delle società*, in *Società*, n. 2-bis, 2003, p.319;

Fortunato , *Sanzioni civilistiche e sanzioni penali nella riforma del bilancio*, *Riv. soc.*, 2004, p.170

Fortunato, *Il dirigente preposto ai documenti contabili nel sistema dei controlli societari*, in *Società*, 2008, p.401 ss.;

Fortunato, *Limiti informativi del bilancio consolidato e tutela dei destinatari*, p.36 ss

Forum Europaeum sul diritto dei gruppi di società, Un diritto dei gruppi di società per l'Europa, in *Riv soc.*, 2001, p.373 s

Foschini, *Il diritto dell'azionista all'informazione*, Milano, 1959

Foschini, *L'integrazione dell'informazione nel dibattito assembleare*, , in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi, Milano, 1982, 1, p.803 ss

Foschini, *Sul diritto di discussione in assemblea*, in *Riv.soc.*, 1962, p.57 ss

M.Foschini, *Informazione societaria e trasparenza*, in *Impresa e tecniche di documentazione giuridica*, Atti del Convegno di Roma 27-28 settembre 1990, IV, Milano, 1991, p. 131.

E.Fossati, *Direzione e controllo nei gruppi aziendali*, Milano, 1990

F.Galgano, *Le società per azioni*, Bologna, 1974, pp. 152

F.Galgano, *Gruppi di società e concentrazione di testate editoriali (parere pro veritate sul caso Rizzoli- Corriere della Sera)*, in *Contratto e impresa*, I, 1986, p.59 ss

F.Galgano, *Qual è l'oggetto della società holding?*, in *Contratto e impresa*, 1986, p.327 ss.

F.Galgano, *Sul diritto di ispezione dell'azionista*, in *Rass. dir. civ.*, 1987, p.430 ss.

Galgano, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, diretto da F.Galgano, VII, Padova, 1988, p.285 s.

Galgano, *La responsabilità della società controllante per la pregiudizievole influenza esercitata sulla società controllate* , in *Contr impr*, 1988, p.126 ss

Galgano, *L'oggetto della holding è dunque l'esercizio mediato e indiretto dell'impresa di gruppo*, *ivi*, 1990, p.401 ss

F.Galgano, *La controllante insider*, in *Gruppi di società, insider trading, OPA obbligatoria*, in *Contr. impresa*, 1992, p.640 ss

Galgano, *La responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *La responsabilità degli amministratori e dei sindaci*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Galgano, XIX, Padova, 1994, p.126 Ss

Galgano, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori nella holding*, in *Contr impr*. 1997, 271 ss

Galgano, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, in *Contr impr* 1999, 9 ss

Galgano, *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da F. Galgano, Torino, 2001

Galgano, *Lex mercatoria*, Bologna, 2001

Galgano *I gruppi di società, Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* diretto da Galgano Torino, 2002, p.72 ss

Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, Cei, Saggi, 3/2002, p.1015

F.Galgano, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contratto e impresa*, 2003, p.1020.

Galgano, *Il nuovo diritto societario*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, a cura di Galgano, Padova, 2003, XXIX

F.Galgano, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, Padova, XXIX, 2004, I, p.169.

Galgano, *Direzione e coordinamento di società*, Commentario del codice civile Scialoja Branca, Bologna-Roma, 2005

Galgano, *Il regolamento di gruppo nei gruppi bancari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2005, I, p. 86 ss.

Galgano, *Relazione introduttiva*, in *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*. Atti del convegno, Imperia, 26-27 settembre 2003, a cura di Afferni e Visintini, Milano, 2005, p. 12

Galletti, *Il recesso nelle società di capitali*, Milano, 2000.

Galletti, sub 2497 *quater*, in *Il nuovo diritto delle società*, in *Le nuove leggi civili commentate*, a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005, III, p. 2398

A.Gambaro, *La prima interpretazione giurisprudenziale della legge sulle concentrazioni editoriali*, in *Quadrim.*, 1987, p.520 ss

Gambino, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni [abuso di potere nel procedimento assembleare]*, Milano, 1987, p. 273 ss

A.Gambino, *L'opa e la circolazione endogruppo delle partecipazioni di controllo*, in *Riv. soc.*, 1992, p.1249 ss

A.Gambino, *Responsabilità amministrativa nei gruppi societari*, in *Giur. comm.*, 1993, I, p. 852.

A.Gambino, *Sui poteri individuali dei componenti del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo della società per azioni*, in *Riv.dir.comm.*, 1996, 1, p.1 ss

Gambino, *Governo societario e mercati mobiliari*, in A.A.V.V., *Controlli societari e governo dell'impresa*, a cura di A.Predieri, Torino, 1999, p.28

Garcea, *I gruppi finti. Appunti in tema di gruppi di società e di interposizione nell'esercizio dell'impresa*, in *Riv dir civ.*, 2005, II, p.206.

Garcea, *I gruppi di società di persone*, Napoli, Jovene, 2008

A.Gentili, *Controllo, concentrazioni, gruppi nella legislazione editoriale*, in *Dir. dell'inf. e dell'informatica*, 1987, p.419 ss

Ghezzi, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano 2005

E.M.Giarda - F.M.Giarda, in A.A.V.V., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, a cura di A.-Giarda-S.Seminara, Padova, 2002, p. 170 ss

Gierri, *Le società*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da Vassalli, X, 3, Torino, 1987, p.583

Giorgi, *Libertà di informazione e dovere di riservatezza degli amministratori nei gruppi di società*, Torino, 2005

Giuliani, *Sul diritto degli amministratori e dei sindaci sostituiti ad intervenire all'assemblea per l'approvazione del bilancio*, in *Riv Not.*, 1963, III, p.962

F.M.Giuliani, *Il "transfer pricing" nel sistema informativo del bilancio di esercizio*, in *Giur. comm.*, I, 1997, p.907 s.s.

F.Giunta, *Quale futuro per le false comunicazioni sociali?*, *Dir. penale e processo*, 2001, p.929 ss

Grippo, *Bilancio non chiaro e nullità di deliberazione assembleare*, in *Riv. Soc.*, 1972, p.579,

Grippo, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da P.Rescigno, XVI, Torino, 1985, p.370 ss

Grippo, *Funzione informativa del bilancio di esercizio e comportamenti gestori*, in *Giur.it*, 1988, p. 768 ss

Grippo, *Il recesso del socio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, VI, Torino, 1993, 133 ss

Guaccero, *Quotazione e sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in *Giur comm.*, 2004, I, p.674,

Guaccero, in *Società di capitali*, artt, 2380-2448, a cura di Niccolini, Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004,

A. Guarracino, *Denuncia al collegio sindacale e al Tribunale*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, cit., II, p. 1178 ss.

Guatri, *La valutazione delle aziende. Teoria e pratica a confronto*, Milano, 1990

P.Guerra, *L'informazione societaria e le società controllate*, A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, II, p.881 ss

Guerrera, *La responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Padova, 2003

Guerrieri, *sub art. 165, Disciplina delle società con azioni quotate*, *Commentario* a cura di A.-Maffei Alberti, In *Nuove Leggi civili commentate*, 2001, p.422 ss

Guidantoni, *La riforma societaria ed i nuovi obblighi di informativa: le comunicazioni infrannuali*, in *Società*, 2004

G. Guizzi, *Eterodirezione dell'attività sociale e responsabilità per mala gestio nel nuovo diritto dei gruppi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 1, p. 452

G. Guizzi, *Partecipazioni "qualificate" e gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali*. Manuale breve, Milano, 2005, p.325 ss

K.J.Hopt, *Groups of Companies. Legal elements and policy decisions in regulating groups of companies*, in A.A.V.V., *Il diritto delle società per azioni. Problemi. Esperienze. Progetti*, a cura di P.Abbadessa- A.Rojo, Milano, 1993

A.Irace, *Commento agli artt. 2497, 2497 bis- 2497 sexies*, in *La riforma delle società*, (a cura di) V. Santoro, M. Sandulli, vol. III, Torino, 2003, p.324

M.Irrera, *Assetti organizzativi adeguati e governo delle società di capitali*, Milano, 2005, p.321

M.Irrera, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nella legge del risparmio e nel decreto correttivo*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p.484 ss.

P.G. Jaeger, *L'interesse sociale*, Milano, 1963

P.G.Jaeger, *I "gruppi" tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.916 ss

Jaeger, *Il bilancio di esercizio delle società per azioni. Problemi giuridici*, Milano, 1980

Jaeger., *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur comm.*, 1981, I, p.414

P.G.Jaeger, *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in AA.VV., *Disciplina giuridica dei gruppo di imprese*, (Atti del convegno di studi svoltosi a Bellagio il 19-20 giugno 1981), Milano, 1982, p.90

Jaeger, *Problemi topici del bilancio d'esercizio (nell'evoluzione della giurisprudenza e nella prospettiva dell'attuazione della quarta direttiva CEE)* in *Giur comm.*, 1986, p. 994

P.G. Jaeger e C P.Marchetti, *Profili di disciplina del gruppo creditizio*, in *Quaderni giur. impr.*, 1991, p. 7

P.G.Jaeger, *Problemi attuali delle privatizzazioni*, in *Giur. comm.*, 1992,I, p.989 ss

P.G.Jaeger, *Controllo e direzione nei gruppi bancari*, in *Banca impresa società*, 1992, p. 386

P. G.Jaeger, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Giur. comm.*, 1994, I, p.483.

P.G.Jaeger, *Le società del gruppo tra unificazione ed autonomia*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 , III, cit., p. 1441

P.G.Jaeger , *Appunti sulla responsabilità da prospetto*, in *Quadrimestre*, 1986, p.287 p.155

P.G.Jaeger, *Le società del gruppo tra unificazione e autonomia*, in *Giur.comm.*, 1994, I, p.483.

P.G.Jaeger, *Gli azionisti: spunti per una discussione*, in *Giur.comm.*, I, 1993, p.23 s.s.

P.G. Jaeger, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Studi in onore di Gastone Cottino*, II, Padova, 1997, p.915 ss

Jorio, *I gruppi*, in AA.VV., *La riforma delle società. Profili della nuova disciplina* a cura di Ambrosini, Torino, 2003, p.197

M.Lamandini, *La nozione di "controllo" nell'esperienza annuale dell'Autorità Garante*, in *Concorrenza e mercato*, 1995, p.345 ss.

M.Lamandini, *Il "controllo". Nozioni e "tipo" nella legislazione economica*, Milano 1995, p. 170 ss

M.Lamandini, *Il gruppo cooperativo paritetico "semplice" e "qualificato" (bancario). Prime riflessioni*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, IV, Torino, 2007, p. 1103 ss

A.Lanzi, *La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario*, in *Le Società*, 2002, p.269 ss

N.Lattanzi, *Uno strumento per l'analisi del bilancio consolidato*, A.A.V.V., *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.241 ss

G.Lemme, *Il "governo" del gruppo*, Padova, 1997

B.Libonati, *Holdings e investment trusts*, Milano, 1959, p.156.

B.Libonati, *La chiarezza e la precisione nei bilanci delle società per azioni*, *Riv dir comm.*, 1969, I, p.526.

B.Libonati, *In tema di invalidità della delibera di approvazione del bilancio*, in nota a Trib.Milano, 23 dicembre 1968, in *Riv.dir. comm* , 1970, p.205.

B.Libonati, *Formazione del bilancio e destinazione degli utili*, Camerino, 1978, p.85

B.Libonati, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981.

B.Libonati, *Riflessioni critiche sui sindacati di voto*, in *Riv dir comm*, 1989, I, p.528 ss

B.Libonati., *Sindacato di voto e gestione di impresa*, in *Riv dir comm.*, 1991, I, p.112 ss

B.Libonati, *Responsabilità nel e del gruppo*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 II, cit., p. 1508 s.

Locatelli, *Il collegio sindacale e le recenti raccomandazioni Consob per le società quotate*, in *Società*, 1997, p.1013 ss.

A.Lolli, *La nota integrativa nel bilancio d'esercizio delle s.p.a.*, Milano, 2003

Lorenzoni, *Il comitato di controllo sulla gestione nel sistema monistico: alcune riflessioni comparative*, *Giur comm*, 2006,I , p.91

A.Lupoì, *Gruppo bancario e unità di impresa*, Milano, 2003

Maccarone, *Riforma delle società e banche*, in *La riforma del diritto societario e le banche, Nuovi modelli, nuovi strumenti: opportunità e criticità*, Roma, 2003, p.59 ss

A.Maffei Alberti, *Provvedimenti urgenti per l'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1979, p.742 ss

A.Maffei Alberti, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi: due anni di esperienze*, in *Giur.comm.*, 1981, 1, p.812 s.

A.Maffei Alberti, *I gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p.811 ss

Maggiolino, *sub art. 2409 septies*, in *Collegio sindacale. Controllo contabile, Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, 2005, p.623

Maggiolo, *L'azione di danno contro società o ente capogruppo*, in *Giur comm* , 2006, I, p.188

Maggioni, *Il sistema informativo aziendale*, Padova, 1983

Magnani, *sub art. 150 TUIF*, in *La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza D. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di Marchetti e Bianchi, Milano, 1999, II, p. 1727

Magnani, *sub art. 2403 bis* , *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, 2005, p.224.

F. Maimeri, *Informazione*, in AA.VV., *Commentario al Testo Unico delle disposizioni in materia di Intermediazione Finanziaria*, a cura di G. Alpa-F. Capriglione, Padova, 1998, II, p. 1389 ss.

Mangano, *sub art. 2422*, in *Comm. Niccolini-Stagno D'Alcontres*, Napoli, 2004, p.980

P.G.Marchetti, *Gruppo e controllo nella disciplina delle SIM*, in *Riv, soc.*, 1991, p.221

P.G.Marchetti., *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.*, 1992, p.1 ss

P.G.Marchetti, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996 p. 1547 ss

P.G.Marchetti, *Le raccomandazioni Consob in materia di controlli societari: un contributo alla riforma*, in *Riv soc.*, 1997, p.193 ss.

P.G. Marchetti –P.G.Jaeger, *Corporate governance*, in *Giur.comm.*, 1997, I , p.636 ss

P.G.Marchetti, *Osservazioni sui profili societari della bozza di TU dei mercati finanziari*, in *Riv.soc.*, 1998, p.148

P.G.Marchetti, *Relazione generale*, in A.A.V.V., Atti del Convegno di studi, Alba, 21 novembre, 1998, in *Società*, 1999, p.786

P.G.Marchetti, *L'autonomia statutaria nelle società per azioni*, in *Riv.soc.*, 2000, p.571

P.G.Marchetti, *Il potere decisionale gestorio nelle s.p.a.*, in AA. VV. (a cura di G.Cian), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, p.475

A.Margieri, *Società e associazioni commerciali*, in *Il codice di commercio commentato*, IV, Torino, 1929

G. Masi, *Articolazioni dell'iniziativa economica ed unità dell'imputazione giuridica*, Napoli, 1985

Matera, *Ineleggibilità e decadenza dei sindaci con riferimento alla disciplina dei gruppi di società*, in *Contratto impresa*, 1991, p.1038.

P.Mella, *La rilevazione di impresa, analisi comparata di sistemi contabili*, Giuffrè, 1977

V.Menesini, *Il problema giuridico dell'informazione*, in *Dir. Aut.*, 1983, p. 438

F.Messineo, *Le società di commercio "collegate"*, Padova, 1932.

D.Messinetti, *Beni immateriali*, 1) *Diritto Privato*, in *Enc. Giur.*, V, Roma, 1988, p.6

Mignoli –Nobili, voce *Assemblea di società*, in *Enc.dir.*, III, Milano, 1958, p. 384

A.Mignoli, *Vecchio e nuovo nel diritto societario*, in *Riv. not.*, 1973, p.1043 ss.

Mignoli, *Piccoli problemi: omessa lettura della relazione del bilancio*, in *Riv. Soc.*, 1979, p. 724

Mignoli, *Disciplina giuridica del gruppo di impresa*, Milano, 1982

Minervini, *Le funzioni del collegio sindacale*, in Corti Bari, Lecce e Potenza, 1965, p.368

G.Minervini, *L'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p.617 ss

G.Minervini, *I poteri di controllo degli amministratori di minoranza*, in *Giur Comm.*, 1980, p.814 s.

G.Minervini, *Divieto di gestione e diritto di informazione nei rapporti fra fondazioni bancarie e banche partecipate*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 30.

Minervini , *La capogruppo e il « governo »del gruppo*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996

G. Minervini, *Sistemi di amministrazione e controllo*, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, I, p. 391 ss.

G.Minervini, *Cronache della grande impresa*, in *Giur comm.*, 2004, I, p.894

C.Mio, *Informazione e controllo nei gruppi*, Torino,1993

Miola, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993

Miola, *Società quotate, controlli esterni e gruppi di società*, *Riv dir priv*, 2005, p. 16

C.Montagnani, *Diritto d'informazione, controllo individuale e controllo giudiziario nelle società prive di collegio sindacale*, (II parte), in *Riv dir civ.*, 1983, p.370

C.Montagnani, "Il Mercato chi è? ": *prime osservazioni sulla riforma del diritto (penale) societario, scritta dai vincitori*, in *Riv soc.*, 2002, p. 1139 ss

Montalenti., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, p. 191 s.s.

P.Montalenti, *La legge italiana sulle offerte pubbliche: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 1992,I, p.831

Montalenti, *Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoria dei vantaggi compensativi*, in *Giur Comm.*, 1995, I, p.710 ss

P.Montalenti, *I management contracts*, in *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario, Trattato diretto da F. Galgano*, I, Torino, 1995, p. 15 ss.

P.Montalenti, *Corporate governance: raccomandazioni Consob e prospettive di riforma*, in *Riv. - soc.*, 1997, p.713 s.s

Montalenti, *Corporate governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate*, in *Giur. comm.*, 1998, I, p.329.

Montalenti, *Consiglio di amministrazione ed organi delegati: flussi informativi e responsabilità*, in *Le società*, 1998, p. 899 ss

Montalenti , *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999

Montalenti, *Tutela dell'investitore e del mercato : false informazioni da prospetto e autorità di vigilanza*, in *Nuova giur civ comm.*, 2001, II, p.449

P.Montalenti, *La riforma del diritto societario: appunti*, in *Società*, 2002, p.1454.

P.Montalenti, *Osservazioni alla bozza di decreto legislativo sulla riforma delle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1550 s.

P. Montalenti, *Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in *Gruppi di società e criterio dei vantaggi compensativi nella riforma del diritto societario (l. 366/2001)* , Convegno di Como, 11 maggio 2002, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 628

Montalenti, *L'amministrazione sociale dal testo unico alla riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.* 2003,I, p.423

Montalenti, *La società quotata, Trattato di dir comm.*, diretto da Cottino, IV, 2 , Padova, 2004, p.15

Montalenti, *Le nuove regole di governance delle società per azioni: il punto di vista del giurista*, in AA VV., (cura di Abriani e Onesti), *La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto*, Milano, 2004, p.49

Montalenti., *Il conflitto di interessi nella riforma del diritto societario*, in AA. VV. *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di G. Cian, Padova, 2004, p.197 ss

P.Montalenti, *La pubblicità nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, p. 556

Montalenti , *Amministrazione, controllo, minoranze nella legge sul risparmio*, in *Riv. soc.*, p. 2006, 975 ss.

P.Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, p.317 ss.

Montalenti, *I gruppi piramidali tra libertà di iniziativa economica e asimmetrie del mercato*, in *Riv Soc.*, 2008, p.319

Montalenti, *Il modello dualistico: alta amministrazione e funzioni di controllo tra autonomia privata e regole imperative*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, p.689

Mosco, *sub 2380-2381 bis*, in *Società di capitali* a cura di Niccolini Stagno d'Alcontres, II, Napoli, 2004, p.599

F.M.Mucciarelli, *Imperatività del principio di chiarezza del bilancio*, in *Giur Comm.*, 1997, II, p.633.

F.M:Mucciarelli, *L'informazione societaria: destinatari e limiti posti dalla normativa in materia di insider trading*, in *Banca borsa tit cred*, 1999, I, p.745 ss.

Mucciarelli, *sub art. 2393 ter*, in *Comm. Maffei Alberti*, Padova, 2005, III, p.2393

G.Mucciarelli, *Informazione e consultazione dei lavoratori, Comitato aziendale europeo e gruppi di imprese*, in *Riv.soc.*, 1995, p.738 ss

Muratore, in. *Il nuovo diritto societario*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, III, Bologna, 2004, p.2186.

E. Musco, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IX, 1, Torino, 1994, p. 358.

V.Napoleoni, *I reati societari*, II, Milano, 1992

L.Nazzicone, *La denuncia di gravi irregolarità: le novità della riforma*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di G. Scognamiglio Milano, 2003, p.153

G. Niccolini, *Scioglimento, liquidazione ed estinzione della società per azioni*, in *Tratt. delle s.p.a.*, diretto da G.E. Colombo-G.B. Portale, IX, Torino, 1997, p. 247 ss.

Nigro, *Le scritture contabili*, in *Tratt Galgano*, II, *L'impresa*, Padova, 1978, p. 222

Niutta, *Il finanziamento intragruppo*, Milano, 2000

A.Niutta, *I gruppi di società nella legge delega n. 366 del 3 ottobre 2001*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, p.357 ss

A.Niutta, *La nuova disciplina delle società controllate: aspetti normativi dell'organizzazione del gruppo di società*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 780 ss.

A.Niutta., *La novella del codice civile in materia societaria: luci ed ombre della nuova disciplina sui gruppi di società*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, I, p.370

A.Niutta, *I gruppi cooperativi (modelli di integrazione tra imprese mutualistiche e non nella riforma del diritto societario)*, in *Riv. soc.*, 2005, p. 774

M.Notari, *La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust*, Milano 1996;

Olivieri, *Osservazioni in margine allo schema di legge per l'attuazione in Italia della settima direttiva CEE in materia di bilancio consolidato*, in *Foro it.*, 1989, V, c.482.

G.Olivieri, *La rilevanza giuridica del bilancio consolidato. La funzione giuridica del bilancio consolidato*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G.E.Colombo G.B.Portale, VII, Torino, 1994, p.591 ss.;

Olivieri, in *Il Bilancio consolidato*, in Trattato Colombo-Portale, VII, t.1, Torino, 1994, p. 618 s

G.Olivieri, *Gestione dei gruppi e bilancio consolidato: il ruolo dell'assemblea*, AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, III,p.1717 ss

Olivieri, *Informazione sui gruppi contabili ed interessi di gruppo nella disciplina del bilancio consolidato*, in *Il Bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.43

Olivieri, *Le novità del Testo Unico in materia di bilancio consolidato*, in *Riv dir civ.*, 1998, II, p.716

Olivieri, in *Il bilancio consolidato*, pp.603 e 626 ss; Colombo, *sub art. 165*, in *Il Testo unico della finanza*, a cura di Campobasso, II, Torino, 2002, p.1373

Oppo, *Contratti parasociali*, Milano, 1942

Oppo, *Le convenzioni parasociali tra diritto delle obbligazioni e diritto delle società*, in *Riv dir civ.*, 1987, I, p.517

G. Oppo, *L'iniziativa economica*, in *Riv.dir.civ.*, 1988, I, p. 314 ss.

O' Reilly, *Individuals and Information Overload in Organizations: Is More Necessarily Better*, in *Academy of Management Journal*, 23, 1980, n.4, p.684.

Pacchi, *Gli interessi degli amministratori ed i limiti ai loro poteri*, in *Giur comm.*, numero monografico: *Contributi alla riforma delle società di capitali*, suppl. al n. 3, 2004, p. 680 ss.

Pagliarini, *Brevi considerazioni sul controllo dei bilanci consolidati*, in *Riv. dott. comm.*, 1990, p.217.

G. Palermo, *Funzione illecita e autonomia privata*, Milano, 1970

L. Panzani, *Interpretazioni dinamiche e nuove letture del diritto fallimentare: gli amministratori ed i soci*, in *Fall.*, 2004, p.979.

G.F.Paolino, *L'organizzazione societaria nella disciplina dell'attività assicurativa*, Milano, 1998, spec. p. 173 s.s.

L.F.Paolucci, *Primi approcci giurisprudenziali alla cd. "Legge sull'editoria"*, in *Società*, 1987, p.576 ss;

Parrella, *sub art. 150 TUIF*, in *Il testo unico dell'intermediazione finanziaria*, a cura di Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p.800

C. Pasquariello, *Il recesso nel gruppo*, Padova, 2008

A.Patroni Griffi, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, Napoli, 1971, p.117

A.Patroni Griffi, *Problemi in tema di sindaci di banche cooperative popolari*, in *Dir Ban merc.-fin.*1989, I, p.74

A. Patroni Griffi, *Dai principi di chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta, prime riflessioni*, in *Giur Comm.*, 1993, I, p.387 ss

A.Patroni Griffi, *Appunti in tema di bilancio consolidato e di metodi di consolidamento*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, III, p.1753

U. Patroni Griffi, *Fiduciary duties e gruppi di società*, in *Giur. comm.* 1994, I, p. 886 ss.

S. Patti, *Prove, Disposizioni generali*, in *Commentario del codice civile*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, 1987, p.52 ss.

Patti, *La riforma del diritto societario*, IX, Milano, 2003, p.265

S.Patti, *Direzione e coordinamento di società: brevi spunti sulla responsabilità della capogruppo*, in *N. giur. civ. comm.*, 2003, II, p. 359 ss

A.Pavone La Rosa, *Gruppi di imprese ed informazione societaria*, A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, p. 1120

Pavone La Rosa, *"Controllo" e "gruppo" nella fenomenologia dei collegamenti societari*, in *Dir.fall.*, 1985, I, p.10 ss

A.Pavone La Rosa, *La responsabilità da "controllo" nei gruppi di società*, in *Riv.soc.*, 1984, p.409 ed in *Scritti in onore di Giuseppe Auletta*, I, Milano, 1988, p. 448,

A.Pavone La Rosa, *Le società controllate. I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni diretto da*

- G.E.Colombo-G.B. Portale, II,2, Torino, 1991, p.606
- A. Pavone La Rosa, *Divagazioni in tema di "controllo" e "gruppo" nelle aggregazioni di società*, in *Contratto e impr.*, 1997, p. 508 ss.
- A.Pavone La Rosa, *Le attribuzioni dell'assemblea della società per azioni in ordine al compimento di atti inerenti alla gestione sociale*, in *Riv.soc.*, 1997, p.10 ss
- Pavone La Rosa., *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, in *Rivista soc.*, 1998, p. 1566
- A. Pavone La Rosa, *Proposte di disciplina dei gruppi societari*, in *Riv. soc.*, 2000, p.577 ss.
- Pavone La Rosa, *Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari*, in *Riv soc.*, 2003, I, p.775
- Pavoni, *Le deliberazioni delle assemblee delle società*, Milano, 1951
- Pedrazzi, *Riflessioni sull'insider trading in ambito corporativo*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 1669
- C.Pedrazzi - A.Alessandri - L.Foffani - S.Semina G.Spagnolo, *Manuale di diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1999, p.415 ss
- C.Pedrazzi, *In memoria del "falso in bilancio"*, *Società*, 2001, p.1369 ss
- R.Pennisi, *Attività di direzione e poteri della capogruppo nei gruppi bancari*, Torino, 1997, p. 155 ss
- Pennisi, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria*, in *Il nuovo dir. delle soc.*, dir. da Abbadessa- Portale, III, Torino, 2006, p. 910.
- Pennisi, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*, *Liber amicorum G.F.Campobasso*, Utet, 2007, p.895
- Perlingieri, *L'informazione come bene giuridico*, in *Rass.dir.civ.*, 1990, p. 338
- Pescatore, *Le società per azioni*, in *La riforma del diritto societario*. Commento al d.lgs. n. 5.6 del 17 gennaio 2003, a cura di Buonocore, Torino, Giappichelli, 2003, p. 71
- Petriccione, *Gruppi di società*, in *Dig. delle discipline privatistiche*, *Sez Comm.*, VI, 2007, p.429 ss
- P.Pettiti, *Il gruppo di imprese o società*, in *Riv.dir.comm.*, 1992, p.854
- A. Picciau, *Azione sociale di responsabilità*, in *AA.VV.*, *La disciplina delle società quotate nel Testo Unico della Finanza* d.lgs. del 24 febbraio 1998, n. 58, *Commentario* a cura di P. Marchetti e L.A. Bianchi, I, Milano, 1999, p.973 ss.
- Pinardi, *La responsabilità per danni da informazione al mercato finanziario*, in *Nuova giur civ comm.*, 2002, II, p.349
- Pirazzini, *sub art. 2497 bis*, *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A Maffei Alberti, III, Padova, 2005, p.2385

P.Piscitello, *Commento sub art. 114 Tuf*, in *Testo unico della finanza, Commentario* diretto da G.R Campobasso, II, Torino, 2002, p.952

Pomelli, *sub art. 2391 bis*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di A.Maffei Alberti, Padova, 2005, I, s.779 ss

Portale, in *I beni iscrivibili nel bilancio di esercizio e la tutela dei creditori nelle società per azioni*, in *Riv. Soc.*, 1969, p.283

G.B.Portale, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv.soc.*, 1970, p.69 s.s.

Portale, Dolmetta, *Questioni in tema di libri sociali obbligatori: il luogo di conservazione ed il diritto di ispezione dei soci; libri sociali ed azionisti di risparmio*, in *Banca borsa*, 1997, I, p.291 ss.

Portale, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv dir priv.*, 2002, p.716 ss

Portale, *Il sistema dualistico: dall'Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch (1861) alla riforma italiana della società per azioni (Appunti per una comparazione della nuova governance delle banche italiane)*, in *Banca borsa tit. cred.* 2008, p. 678

G.B. Portale-A.Daccò, *Accentramento di funzioni e di servizi nel gruppo e ruolo dell'assemblea della società controllata*, in *Riv. dir. priv.*, 2006, p. 463 ss.

Prato, *Diritto d'informazione e principio di chiarezza prima e dopo la sentenza delle Sezioni Unite n. 27/2000*, in *Società*, 2001, p.1443

Presti, *Le raccomandazioni Consob nella cornice della corporate governance*, in *Riv soc.*, 1997, p.739 ss.

Presti, *Tutela del risparmio e codice di autodisciplina delle società quotate*, in *Analisi giuridica dell'economia*, 2006, p. 55

Pupo, *La trasparenza delle società estere*, *Riv dir civ* 2008, p.51 ss,

B.Quatraro, *Il bilancio di esercizio.Problematiche civili, fiscali e penali*, Milano, 1989

B.Quatraro, *La responsabilità dei sindaci*, in *Dir. fall.*, 1987, I, p.101

L.Quattrocchio, *Il bilancio consolidato come strumento d'informazione sul "gruppo" di imprese*, in *A.A.V.V., Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p.235 ss

C. Rabitti Bedogni, *Doveri*, in *AA.VV., Il Testo Unico dell'intermediazione finanziaria. Commentario al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, a cura di C. Rabitti Bedogni, Milano, 1998, p. 786 ss.

G.Racugno, *Associazioni di azionisti e tutela dei consumatori*, in *Giur.comm*, I, 1999, p.661

Ragusa Maggiore, *Il registro delle imprese*, Milano, 2002

Regoli, *Amministrazione straordinaria e gruppo di imprese*, in *AA VV., Diritto fallimentare*, a cura di Piras, Milano, 2008, p.400 ss.

- M. Rescigno, *I gruppi di società nel diritto italiano*, in *Jus*, 1989, p. 165
- M. Rescigno, *La Consob e la corporate governance: prime riflessioni sulla comunicazione della Consob 20 febbraio 1997 in materia di controlli societari*, in *Riv. soc.*, 1997, p. 758 s.s.
- M. Rescigno, *Eterogestione e responsabilità nella riforma fra aperture e incertezze: una prima riflessione*, in *Società*, 2003, n. 2bis, p. 331 s.s.
- M. Rescigno., *Osservazioni sulla riforma del diritto societario in tema di società a responsabilità limitata*, in *La riforma del diritto societario* (atti del convegno di Courmayeur, 27 e 28 settembre 2002) Milano, 2003, p. 253.
- M. Rescigno, *Le regole organizzative della gestione di s.r.l.* in AA Vv. (a cura di Cian) *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, p. 323
- M. Rescigno, *Il passaggio al nuovo diritto delle società di capitali: considerazioni sparse sull'art. 223 bis e non solo*, in *Corr. giur.*, 2004, I, 110
- G. Rescio, *I sindacati di voto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. Portale, III, 1, Torino, 1994, p. 707 ss.
- Rimini, *L'art. 2422 ed i limiti del diritto di ispezione del socio*, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 620
- Rimini, *Il controllo contrattuale*, Milano, 2002
- Rizzotti, *Informazione e sistemi contabili*, Padova, 1997
- R. Rodière, *La protection des minorités dans les groupes des sociétés*, in *Rev. Soc.*, 1970, p. 234.
- C. Romano, *Presidente, comitato esecutivo e amministratori delegati*, in AA.VV., *La riforma delle società. Società per azioni. Società in accomandita per azioni*, I, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, p. 403 ss.
- Rondinone, *Esercizio della direzione unitaria ed acquisto della qualità di imprenditore commerciale*, in *Giur. comm.*, 1991, II, 397
- N. Rondinone, *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, p. 357 ss.
- Rondinone., *I gruppi di imprese fra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, pp. 412
- Rondinone, *L' "attività" nel codice civile*, Milano, 2001, p. 3 ss.
- N. Rondinone, *L' "attività " nel codice civile*, Milano, 2002
- N. Rondinone, *Sui principi della riforma in materia di composizione e ripartizione delle competenze nell'organo amministrativo della società per azioni*, in A.A.V.V., *Verso un nuovo diritto societario*, a cura dell'Associazione Disiano Preite, Bologna, 2002, p. 177 ss.
- R. Rordorf, *Controlli ed impugnativa del bilancio consolidato*, in *Società*, 1992, p. 478 ss
- Rordorf, *Il bilancio di esercizio ed il bilancio consolidato*, in *Foro it.*, 1992, V, c. 253 ss;
- Rordorf, *Impugnazione e controlli giudiziari sul bilancio di esercizio di società di capitali*, in *Giur Comm.*, 1994, I, p. 854 ss.

Rordorf, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi del contenuto del bilancio consolidato*, in *Giur Comm.*, 1996, I, p.458 ss.

R.Rordorf, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi del contenuto del bilancio consolidato*, in AA VV, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, Milano, 1997, p. 71 ss

R.Rordorf, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p.538 ss

Rordorf, *La revisione contabile delle società*, in *Foro it.*, 2004, V, p.130

Rordorf, *Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili*, in *Società*, 2007, p.1205 ss.

Rosapepe, *Corretta amministrazione, codici di comportamento ed informazione*, in *Riv soc.*, 2008, p. 188.

G. Rossi, *Informazione societaria e controllo*, in Id., *Trasparenze e vergogna*, Milano, 1982, p.212

G.Rossi, *Problemi giuridici relativi ai bilanci consolidati*, in A.A.V.V., *Il bilancio consolidato. VII direttiva comunitaria e principi contabili*, Padova, 1985, p.43,

G. Rossi, *La tutela della maggioranza, la Consob e il giudice*, in *Riv. soc.*, 1986, p. 451

G.Rossi, *Le diverse prospettive dei sindacati azionari nelle società quotate ed in quelle non quotate*, in *Riv Soc.*, 1991, p.1373

G. Rossi, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in AAVV, *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di Studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, I, Milano, 1996, p.25,

A. Rugiadini, *I sistemi informativi d'impresa*, Milano, 1970

E.Sabatelli, *Questioni in tema di legittimazione all'esercizio dell'azione sociale di responsabilità da parte della minoranza*, in *Banca borsa tit.*, I, 2001, p. 110 s.s.;

R.Sacchi, *La nota integrativa nel d.lgs n.127/1991*, in *Giur Comm.*, 1992, I, p.59

R.Sacchi, *Sollecitazione e raccolta delle deleghe di voto*, in AA.VV., *La riforma delle società quotate*, a cura di F. Bonelli, V. Buonocore, F. Corsi, R. Costi, P. Ferro-Luzzi, A. Gambino, P.G. Jaeger, A. Patroni Griffi, Atti del Convegno di studi di S.Margherita Ligure del 13-14 giugno 1998, Milano, 1998, p.386.

Sacchi, *Sui gruppi nel progetto Mirone*, in *La corporate governance nelle società non quotate*, Atti del convegno di studio, Como, 12-13 novembre 1999, a cura di S. Rossi e S.M. Zamperetti, Milano, 2001, ed in *Giur comm.*, 2000, I, p.366 ,

R Sacchi, *Sulla responsabilità da direzione e coordinamento nella riforma delle società di capitali*, in *Giur comm.*, 2003, I, p.668 ss

R. Sacchi, *Conclusioni a Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi*, in *Giur comm.* 2004, I, p. 638.

Sacchi, *Amministratori deleganti e dovere di agire informato*, *Giur comm* 2008, p.385;

V.Salafia, *L'informazione societaria nell'esperienza giudiziaria*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, p. 123

Salafia, *Il bilancio di esercizio: veridicità e correttezza dell'informazione*, in *Società*, 1998, p.883

Salafia, *L'informativa societaria e l'efficienza del mercato*, in *Società*, 1999, p.1029

Salafia, *Amministrazione e controllo delle società di capitali nella recente riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 1469

Salafia, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, p.391

Salafia, *Amministratori senza deleghe tra vecchio e nuovo diritto societario*, in *Società*, 2006, p.292

Salafia, *Sub art. 2409*, in *Commentario alla riforma delle società*, a cura di Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, Milano, p.308

V.Salandra, *Il progetto Vivante per la riforma delle anonime e delle società di partecipazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1934,I, p.747 ss

Salanitro, *Società per azioni e mercati finanziari*, 1998, Milano

N.Salanitro, *Gli interessi degli amministratori nelle società di capitali*, in *Riv.soc.*, 2003, p.52

Salinas, *Il nuovo diritto societario*, a cura di Cottino e Bonfante, Cagnasso e Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, *sub artt. 2409 sexiesdecies-2409 noviesdecies*, p.1220.

Sandulli, *Sui poteri del collegio sindacale*, in *Riv. not.*, 1977, p.1156

Sanguinetti, *Le raccomandazioni della Consob alle società di revisione per la valutazione del sistema di controllo interno degli intermediari*, in *Controllo legale dei conti*, 2001, p.431

Santagata, *Il gruppo paritetico*, Torino, 2001

Santagata *I "gruppi paritetici" nella disciplina antimonopolistica*, in *Riv. soc.*, 2003, p. 254.

R.Santagata, *Il gruppo cooperativo paritetico (una prima lettura dell'art. 2545 septies c.c.)*, in *Giur. comm.*, 2005, I, p. 539 ss

Santagata, *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società* dir. da Abbadessa e Portale, III, Torino, 2006, p. 817

Santagata., *Autonomia privata e formazione dei gruppi nelle società di capitali*, in *Il nuovo diritto delle società*, *Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Porta-

le, III, Torino, 2007, p. 817 ss.,

G.Santoni, *Patti parasociali*, Napoli, Jovene, 1985

G.Santoni, *Gli obblighi degli esponenti aziendali nel sistema dei controlli interni delle banche*, in *Banca Borsa Tit. cred.*, 1999, I, p.654

V. Santoro, *Profili della disciplina della tutela delle minoranze*, in AA.VV., *Intermediari finanziari, mercati e società quotate*, a cura di A. Patroni Griffi-M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 1999, p. 841 ss.

C.Sasso, *La società per azioni. Il bilancio di esercizio*, in *Giurisprudenza sistematica di diritto civile e commerciale*, fondata da W. Bigiavi, II, Torino, 2004, p. 871

Sasso, *sub art. 2409 septies*, in *Il nuovo diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, II, Padova, 2005, p.1115

G.Sbisà, *Il gruppo di società nell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (criteri di individuazione)*, in *Giur. comm.*, 1980, I, p.257 ss.

G.Sbisà, *Appartenenza al gruppo e revocatoria straordinaria (art.3, 1.3 aprile 1979, n.95)*, in *Contratto e impresa*, 1986, p.31 ss

Sbisà. *Fattori di evoluzione del diritto privato, scomposizione degli istituti e ricostruzione del sistema*, in *Riv. trim.*, 1990, p.811 ss.

G.Sbisà, *Società e imprese controllate nel DLgs 9 aprile 1991, n. 127*, in *Riv. soc.*, 1992, p.906 ss.

G.Sbisà, *Società controllate e società collegate*, in *Contratto e impresa*, 1997, p.342;

G.Sbisà, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 600

G. Sbisà, *Responsabilità della capogruppo e vantaggi compensativi*, *Contratto e impresa*, 2003, p.605

Schiano Di Pepe, *Il gruppo di imprese*, Milano, 1990

Schiano Di Pepe, *Il diritto di recesso nei gruppi*, in *Società*, 2003, p. 1205 ss

Schiuma, *Controllo, governo e partecipazione al capitale*, Padova, 1997, p.128

Schiuma, *sub art. 4*, in *La nuova disciplina dell'impresa sociale*, in *Le nuove Leggi Civili Commentate*, Cedam, 2007, p. 154 ss

S.Sciarelli, *Il processo decisionale nell'impresa*, 1967, Padova

G.Scognamiglio, *Società di persone e imprese individuali di gruppo nell'amministrazione straordinaria*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, p.660 ss

G.Scognamiglio, *Gruppi di imprese e diritto delle società*, Roma, 1989, pp. 84 ss.

G.Scognamiglio, *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995,

p. 438 ss

Scognamiglio, *Appunti sul potere di direzione nei gruppi di società*, in AA VV *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia del 16-17-18 novembre 1995, III, Milano, 1996, p.259.

G. Scognamiglio, *Le prospettive della tutela dei soci esterni*, in *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 163 ss

Scognamiglio, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p.114 ss.

Scognamiglio, *Amministrazione e controllo sull'amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Riv dir priv.*, 1998, 502 ss

Scognamiglio, *Amministrazione e controllo sull'amministrazione nelle società appartenenti ad un gruppo*, in *Scritti in onore di Luca Buttaro*, II, Società**, Milano, 2002, 255 ss

Scognamiglio, *I gruppi e la riforma del diritto societario: prime riflessioni*, in *Riv dir impr*, 2002, p. 584 s.

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.202 ss

G.Scognamiglio, *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, Monduzzi, 2007, p. 415 ss

G. Scognamiglio, *Danno sociale e azione individuale nella disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum Gian Franco Cambasso*, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, III, Torino, 2007, p. 962

S.Scotti Camuzzi, *I gruppi fra diritto delle società e diritto dell'impresa*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, III, p. 2159 ss

S.Scotti Camuzzi, *I gruppi fra diritto delle società e diritto dell'impresa*, in *Impresa e mercato*, *Scritti in onore di Gustavo Minervini*, III, Società, Napoli, 1996, p.695 ss

S.Serafini, *La qualificazione dei rapporti di controllo ai fini dell'accertamento dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, II, p.108 ss

F.Sette, *Dal gruppo di imprese all'impresa di gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, p. 278.

Sfamini, *sub art. 114, La disciplina delle società quotate nel testo unico della finanza*, a cura di Marchetti-Bianchi, I, Milano, 1999, p. 521

Simonetto, *I bilanci*, Padova, 1967.

Simonetto, *L'informazione del socio e l'ispezione del libro dei soci*, in *Boll. associazione tecnica banche popolari*, 1975, n. 10, 5 ss

Sottoriva, *L'attuazione della direttiva 2003/51/CE con il d.lgs. 32/2007*, in *Società*, 2007, p. 659

Stagno D'Alcontres, *Informazione dei soci e tutela degli azionisti di minoranza nelle società quotate*, in *Banca borsa*, 1999, I, p.316 ss.

P.Spada, *Gruppi di società*, in *Riv. dir. civ.*, 1992, II, p. 221 ss.

Spada, voce *Impresa*, in *Digesto disc. Priv.*, sez comm., VII, Torino, 1992, p. 41

P.Spada, *L'alienazione convenzionale del governo della società per azioni*, in AA.VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi della *Rivista delle società*, Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996, III, p. 2186.

P.Spada, *Classi e tipi di società dopo la riforma organica (guardando alla nuova società a responsabilità limitata)*, in *Riv. dir. civ.*, 2003, I, p. 501;

M.S.Spolidoro, *Tutela dei soci della capogruppo in Germania (con uno sguardo all'Italia)*, in *Riv.soc.*, 1986, p.1308 s.s.

Spolidoro, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, p.457 ss.

Spolidoro, *La tutela dei soci di minoranza e dei creditori della holding nella nuova disciplina della società di capitali*, in *Scritti in onore di Vincenzo Buonocore*, III, 3, Milano, 2005, p.3897 ss.

Stagno D'Alcontres, *Informazione dei soci e tutela degli azionisti di minoranza nelle società quotate*, in *Banca borsa*, 1999, I, p.316 ss.

Stella Richter Jr., *L'elenco dei soci previsto dagli artt. 2435 e 2493 c.c.: osservazioni a margine della legge 310 del 1993*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1994, I, p.346 ss.

M. Stella Richter jr, *Il "trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Milano, 1996

Superti Furga, *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, 1991, p. 13

Tantini, *Il bilancio dopo la riforma societaria*, Padova, 2007

E.M. Tabellini, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, in *Contratto e impr.*, 1998, p. 805 ss.

G.U.Tedeschi, *Il collegio sindacale, sub art.2403*, in *Il Codice civile commentato* diretto da P.-Schlesinger, Milano, 1992, p.225 ss

M.Tezzon, *La prospettiva dell'organo di controllo*, *ivi*, p.281 ss

Tindall, *Multinational Enterprises*, New York-Leiden, 1975, XV

Toffoletto, *Patti parasociali e società quotate*, in AA Vv., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, I, Milano, 2002, p.294

Toffoletto, *Amministrazione e controlli*, in AA.VV., *Diritto delle società di capitali*, Manuale breve, Milano, 2005, p. 206 ss.

Tombari, *Gruppi e diritto societario: profili metodologici, individuazione del problema e tecniche di ricostruzione della disciplina*, in AA VV, *I gruppi di società*, Atti del convegno di Venezia, 16-17-18 novembre 1995, III, Milano, 1996, p.2218.

Tombari, *Sulla società in accomandita semplice di gruppo*, in *Riv dir priv.*, 1996, 253 ss

Tombari, *Il controllo sindacale sugli amministratori in una società per azioni dominante e dipendente (contributo ad uno studio dei sindaci in una prospettiva "di gruppo")*, in *Riv soc.*, 1997, p. 938 ss.

Tombari, *Il gruppo di società*, Firenze, 1997

Tombari., *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo, Patriarca, Presti, Milano, 2003, p. 241.

U. Tombari, *Riforma del diritto societario e gruppo di imprese*, in *Giur. comm.*, I, 2004, p.61 ss..

Traischi, *Riflessioni in tema di diritto del socio all'informazione : esperienze giuridiche a confronto*, *Riv. dir comm.*, 1997, 497 ss.

P.Trimarchi, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961,

Trimarchi, *Rischio di impresa e responsabilità oggettiva*, in A.A.V.V., *Analisi economica e diritto privato*, Milano, 1998, p.9 ss

Turani, *I poteri forti*, Milano, 2005 e G. Rossi, *Capitalismo opaco*, Bari, 2005 , p.131

Valensise, in *La riforma delle società*, a cura di Sandulli e Santoro, Torino, 2003, *sub artt.* 2409-*sexiesdecies*- 2409-*noviesdecies*, p.736 s. e 748.

Valensise, *Il "nuovo" collegio sindacale nel progetto italiano di corporate governance*, Torino, 2000 , p.140

A.Valzer, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società*, *Liber Amicorum GF Campobasso*, Utet, 2007, p. 838

C.B. Vanetti, *Disciplina dei gruppi di società e tutela dei minoritari: alcuni rilievi di sintesi*, in AA.VV., *I gruppi di società*, *cit.*, III, p. 2261 ss

F.Vella, *Le società holding*, Milano, 1993, p. 218.

M.Velletti, *Il "caso Rizzoli": osservazioni critiche*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, p.53 ss

Venuti, *Le clausole generali del bilancio*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p.787 ss.

G.Visentini, *L'informazione societaria e gli azionisti*, in A.A.V.V., *L'informazione societaria*, Atti del Convegno internazionale di studi di Venezia, 5-6-7 novembre 1981, Milano, 1982, p. 96.

C.Vivante, *Gruppi industriali e società finanziarie (holdings)*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1935, I, p. 7

Vivante *La riforma delle società anonime: le società a catena*, in *Riv. bancaria*, 1931, p.150 ss

Vivante, *Contributo alla riforma delle società anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1934, I, p.309 ss.

Vivante., *Le società finanziarie (holdings) e la loro responsabilità*, in *Riv. dir. comm.*, 1935, I, p.593 ss.;

Vivante., *Società a catena (holdings)*, in *Nuovo digesto italiano*, XII, 1, Torino, 1940, p.383 ss.

T.S.Ulen, *The Growing Pains of Behavioral Law and Economics*, in *Vanderbilt Law Rev.*, 51 (1998), 1747 s.s.

R.Weigmann, *L'autorizzazione dei soci della capogruppo per le operazioni finanziarie delle società controllate*, in *Contratto e impresa*, 1986, p.335 s.s.

R.Weigmann, *La nuova legge italiana sulle offerte pubbliche*, in *Banca, borsa e tit. di credito*, 1992, I, p.428

R.Weigmann, *Le offerte pubbliche di acquisto*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. Colombo e G. Portale, X, 2, Torino, 1994, p.317 ss

Weigmann., *Le offerte pubbliche di acquisto. Le fattispecie obbligatorie*, Milano, 1995, p.45 ss;

Weigmann, *I gruppi di società*, in *La riforma del diritto societario. Atti del Convegno di Courmayeur*, 2002, Milano, 2003, p.206.

Weigmann, *Sistemi alternativi di amministrazione e controllo*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, a cura di Cian, Padova, 2004 , p.219

Wilson, *Le origini della razionalità nella società della conoscenza*, in AA.VV., *Il sonno della ragione*, Venezia, Marsilio, 2004, p. 88

Zamperetti, *Il dovere di informazione degli amministratori nella governance delle società per azioni*, Milano 2005.

V.Zeno Zencovich, *Cosa*, in *Digesto, sez. civ.*, IV, Torino, 1989, p. 453

V.Zeno Zencovich, voce *Informazione (profili civilistici)*, in *Dig. IV, sez. civile*, IX, Utet, Torino, 1993, pp. 420 ss

V.Zeno -Zencovich - G.B.Sandicchi, *L'economia della conoscenza ed i suoi riflessi giuridici*, in *Dir.inf*, 2002, p.971 ss

Riferimenti giurisprudenziali

Corte di giustizia europea, sez VI, 29 marzo 2001, C-62/99, in *Corriere giur.*, 2001,p. 1373

Corte di giustizia europea 27 settembre 2001, C-16/00, *Cibo Participations SA c. Direttore regionale delle imposte del Nord-Fas-deCalais*, in *Società*, 2002, p. 109

Corte distrettuale dell'Aja, 12 marzo 1996, n. 96/160.

Court d'Appel de Paris, 10 febbraio 1999, in *Dir.inf.*, 1999, p.926

Cass., S.U., 28.7.1962, n. 2208, in *Dir. fall.*, 1962, II, p.807

Cass., 4 dicembre 1973, n. 3314, in *Giust. civ.*, 1973, I, p.404

Cass., 7 febbraio 1974, n. 328, in *Foro it.*, 1974, I, c.2388

Cass., 28 luglio 1977 n. 3373, in *Foro pad.* 1977, I, p.345 ed in *Giur Comm*, 1978, II, p.33.

Cass., 9 febbraio 1979, n.906 in *Giur comm.*, 1979, II, p.353

Cass., 6 gennaio 1984, n.94, in *Rep.Foro it.*, 1984, *Responsabilità civile*, n.83

Cass. 3 dicembre 1984, n. 6300 in *N. giur. civ. comm.* , 1985, I,

Cass., 18 marzo 1986, n. 1839 in *Foro it.* 1987, I, c.1232, in *Giust civ.*, 1987, I, p.926, in *Società*,

1986, Cass., 23 maggio 1986, in *Riv.trim.dir.pen.ec.*, 1988, II, p.727

p.722, in *Foro pad.*1987, I, p.31 ed in *Riv. dott. comm.* 1986, p.628.

Cass., 8 giugno 1988, n. 3881 in *Riv dir comm* 1990, II, 25 ss ,in *Giur it*, 1990, I, 1, p.1626, in *Dir. fall.*, 1989, II, p.115, in *Giust civ.*, 1988, I, p.2600 ed in *Società*, 1988, p.810

Cass., 2 giugno 1989, n.2687, in *Società*, 1989, p.1034

Cass., 2 giugno 1989, n. 2685, in *Giur.it.*, 1989,1, 1, p.1687

Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. comm.*, 1991, II, p.366 ed in *Società*, 1990, p. 598

Cass., 27 aprile 1990, n.3535, in *Foro it.*, 1990, 1, c.1394

Cass., 8 maggio 1991, n. 5125, in *Società*, 1991, p. 1349

Cass., 13 febbraio 1992, n. 1759, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1993, II, p. 5.

Cass., 14 marzo 1992, n. 3132 , in *Giust. civ.*, 1992, I, p.3070 ed in *R. d. comm* 1993, II, p.7

Cass. pen., sez.V, 9 luglio 1992, in *Cass.pen.*, 1994, p.1365.

Cass. 23 marzo 1993, n. 3458, in *Foro it.* 1995, I, c.257 ed in *Società*, 1993, p. 1463

Cass. civ., sez. I, 7 maggio 1993, n. 5263, in *Società e diritto*, 1994, p.495

Cass., 28 maggio 1993, n. 5959 in *Società*, 1993, p.1475.

Cass 1993, n.2959, in *Società* 1993, p.1055

Cass., 22 luglio 1994, n. 6834 in *Giur comm* 1996, II, p.449

Cass 27 maggio 1995, n. 5900, in *Società*, 1995, p.1552, ed in *Riv soc.*, 1996, p.286

Cass., 3 settembre 1996, n. 8048, in *Riv. dir.comm.*, 1997, II, p.103, in *Società*, 1997, p.172, ed in *Giur Comm*, 1997, II, p.249

Cass. pen., V, 27 maggio 1997, n.7527, in *Giust.pen.*, 1998, II, p.243.

Cass. 8 agosto 1997, n. 7398, in *Giust civ.*, 1998, 2, I, p.465 ss ed in *Società*, 1997, p.1401

Cass., 17 settembre 1997, n.9252, in *Società*, p.1025

Cass 5 dicembre 1998, n. 12325, in *Giuri t* 1999, p.2317

Cass., Sez.un., 21 febbraio 2000, n. 27, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 1348, in *Foro It.*, 2000, I, c. 1521, in *Società*, 2000, 551 ss, ed in *Giur Comm.*, 2000, II, p. 73.

Cass. 20 giugno 2000, n. 8370, in *Giur. comm.*, 2002, II, p.601

Cass. pen., V sez., 19 ottobre 2000, in *Giur.it.*, 2001, p.517 s.s.

Cass. pen., sez.V, 10 gennaio 2001, n.191, in *Società*, 2001, p.686

Cass., 3 marzo 2001, n.3132, in *Società*, 2001, p.10 s.

Cass., sez.lav., 11 aprile 2001, n.5443, in *Giur.comm.*, 2002, II, p.437

Cass 27 settembre 2001, n.12094, in *Corr giur* 2001, p. 1427 ed in *Giur comm.* 2002, II, p. 675

Cass., 9 agosto 2002, n. 12113, in *Società*, 2003, p.27 ed in *Mass.Foro it.*, 2002

Cass., 22 gennaio 2003, n. 928 in *D. prat. soc.*, 2003, p.56 ss

Cass., 24 dicembre 2004, n. 23976 in *Società*, 2005, p.1405 ed in *Riv. Dott. Comm.* 2005, p.508

Cass 24 agosto 2004, n. 16707 , in *Giur. it.*, 2005, p. 69 ed in *Società*, 2005, p. 164

Cass. 7 marzo 2006, n. 4874 in *Società*, 2007, p.703

Cass pen., 4 maggio-19 giugno 2007,n. 23838, in *Giur comm*, 2008, II, 369

Cass., 25 maggio 2007, n. 10139 in *Giust. civ.*, 2008, p.441 ed in *Società*, 2008, p.53

Cass., sez. III, 17 luglio 2007, n. 15879 , in *Giust. Civ. mass.*, 2007, 7-8

Cass., 9 maggio 2008, n. 11554, in *Giust civ. Mass.*, 2008, 5,691

App. Roma, 10 giugno 1975, in *Riv dir comm*, 1975, II, p.296, ed in *Giur Comm.*, 1975, II, p.639

App. Milano, 7 maggio 1976, in *Riv dir comm*, 1976, II, p.171

App. Milano, 26 giugno 1986, in *Società*, 1987, p.1040

App. Milano, 13 settembre 1988 in *Società*, 1989, 45 ed in *Giur. it.*, 1990, I, 1, p.1629

App. Milano, 22 novembre.1989, in *Società*, 1990, p.371;

App. Milano 4 dicembre 1992, in *Società*. 1993, p.1055.

App.Milano, 21 gennaio 1994, in *Foro it.*, 1995, 1, c.1001 ed in *Società*, 1994, p.931.

App.Torino, 28 settembre 1995, in *Giur.it.*, 1996, 1, 2, p.579

App.Milano, 11 febbraio 1997, in *Società*, 1997, p. 1149.

App. Milano, 25 novembre 1998, in *Giur. it.*, 1999, p.780

App. Venezia, 15 novembre 2000, in *Corriere giur.*, 2002, p.1600.

App. Milano, 20 dicembre 2002, in *Giur. mil.*, 2004, p.124.

App. Roma, 15 gennaio 2003, in *Società*, 2003, p.587

App. Milano, 31 gennaio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 1178

Trib Milano 23 dicembre 1968 in *Giur. it* 1969, I, p.2 ed in *Foro it.*, 1969, I, c. 1355.

Trib. Milano, 29 maggio 1970, in *Foro pad.*, 1971, I, p.526.

Trib.Aosta, 3 luglio 1971, in *Giur.it.*, 1972,II, p.132

Trib. Milano, 16 luglio 1973, in *Giur Comm.*, 1974, II, p.94

Trib. Milano, 22 settembre 1978, in *Giur Comm.*,1978, II, p.668

Trib.Torino, 23 aprile 1979, in *Giur.comm.*, 1980, II, p.442.

Trib.Roma, 10 giugno 1982, in *Dir.fall*, 1985, II, p.606

Trib. Milano, 5 maggio 1983, in *Società*, 1984, p.439

Trib Milano 12 gennaio 1984, in *Giur Comm*, 1984, II, p.276

Trib.Milano, 30 settembre 1985, in *Società*, 1986, p.60;

Trib. Palermo, 20 maggio 1986, in *Giur. comm.*, 1987, II, p.111

Trib.Milano 6 novembre 1986, in *Giur. Comm.*, 1987, II, p.413 ed in *Foro it.*, 1987, 1, c. 3162

Trib. Milano, 18 luglio 1987, in *Giur Comm*, 1987, II, p.797

Trib.Milano, 9 luglio 1987, in *Foro it.*, 1988, 1, c.1967

Trib. Milano, 27 luglio 1987, in *Società* 1988, p.39

Trib Genova, 5 maggio 1988, in *Società* 1988, p.838

Trib. Milano, 16 giugno 1988, in *Società*, 1988, 1144 ed in *Giur.it.*, 1988,1, 2, p.730

Trib. Genova, 24 marzo 1989 , in *Giur.comm.*, 1990, II, 674.

Trib. Milano, 25 novembre 1989, in *Giur. comm.*, 1990, II, p.1002

Trib. Crema, 22 febbraio 1990, in *Giur. it.*, 1990, 1, 2, p.417 ss.ed in *Giur. comm.*, 1990, II, p.616

Trib. Genova, 24 settembre 1990, in *Società*, 1991, p.645

Trib.Napoli, 21 marzo 1991, in *Dir.e giur.*, 1991, p.847

Trib. Milano, 11 aprile 1991, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, p.884

Trib. Napoli, 31 ottobre 1991, in *Giur comm*, 1992, II, p.679

Trib.Milano, 25 maggio 1992, in *Giur.comm.*, 1995, II, p.153

Trib.Ancona, 16 giugno 1993 (decr.), in *Società*, 1994, p.65

Trib.Milano, 31 luglio 1993, in B.Quatraro., in *Giurisprudenza societaria milanese (1989-1993)*, Milano, 1994, p.66

Trib Milano, 28 aprile 1994, in *Giur comm.* 1995, II, p. 876

Trib Bologna, 7 gennaio 1995, in *Società* 1995, p.944

Trib. Catania, 28 marzo 1996, in *Giur. comm.*, 1996, II, p.818

Trib.Torino, 27 maggio 1995, in *Le Società*, 1995, p. 1482

Trib.Milano, 12 settembre 1995 (decr.), in *Giur.comm.*, 1996, II, p.827

Trib. Como, 26 marzo 1997, in *Società*, 1997, p.1074

Trib. Torino, 9 aprile 1997, in *Foro it.*, 1998,II, p.657, ed in *Contratto e impresa*, 1999, p.279

Trib.Cuneo, 23 giugno 1997, in *AIDA*, 1997, n.500, p.942

Trib.Napoli, 8 agosto 1997, in *Riv.dir.ind.*, 1999, II, p.38 s.s. ed in *Giust.civ.*, 1998, 1, p.259

Trib Milano, 20 ottobre 1997, in *Società* 1998, p.421

Trib Napoli, 10 novembre 1997, in *Società* 1998, p.791

Trib.Roma, 4 luglio 1998, in *Dir.inf.*, 1998, p.807,

Trib.Roma, 22 marzo 1999, in *Riv.dir.comm.*, 1999, II, p.273

Trib.Milano, 21 ottobre 1999, in *Giur.it*, 2000, p.554

Trib.Macerata, 2 dicembre 1998, in C.Galli, *I domain names nella giurisprudenza*, Milano, 2001, p.156

Trib Milano, 21 ottobre 1999, in *Giur. it.*, 2000, p.554

Trib. Roma, 13 luglio 2000, in *Giur.comm.*, 2001,I, p.451

Trib Napoli, 24 febbraio 2000, in *Società* 2000, p.1474

Trib.Monza, 14 maggio 2001, in *Giur.comm.*, 2002, II, p.729

Trib.Gorizia, 30 ottobre 2001, in *Soc.*, 2002, p.201 ss.

Trib.Padova, 2 novembre 2001, in *R.fallimento*, 2002, p.1218

Trib. Milano, 7 maggio 2005, in *Giustizia a Milano*, 2005, p.28.

Trib. Milano, 18 gennaio 2006, in *Società.*, 2007, p.882

Trib. Milano, 5 aprile 2006, in *Banca borsa*, 2008, p.201

Trib. Salerno, 6 dicembre 2006, in *Società*, 2007, p. 1378

Tribunale di Milano 17 gennaio 2007, in *Foro it.*, 2007, c. 1935

Pret. Orvieto, 19.12.1978, in *Foro it.*, 1979, I, c.1592

Pret. Venezia, 27.2.1990, in *Foro it.*, 1990, I, c.3272