QUALE QUADRO PER LO SVILUPPO DELLA *CORPORATE GOVERNANCE*?

FRANCESCO DENOZZA

Il 2015 potrebbe rivelarsi un anno potenzialmente importante per lo sviluppo delle regole della *corporate governance*. Almeno due rilevanti progetti sono in stato di avanzata realizzazione e potrebbero giungere a compimento entro breve tempo. Si tratta di una nuova (dopo quella del 2004) revisione dei Principi dell'OCDE, e della Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio, che modifica le direttive 2007/36/EC e 2013/343/EU, relativa all'impegno dei soci di lungo periodo e alla trasparenza (d'ora in poi la *Direttiva*¹).

Nel momento in cui scriviamo, e stando alle notizie reperite dai rispettivi siti, esiste il testo di una bozza di revisione dei Principi OCDE, redatta nel novembre dello scorso anno, che è stata sottoposta ad una consultazione pubblica e che potrebbe sfociare in un testo definitivo entro l'anno. La *Direttiva* è stata invece approvata dal Parlamento Europeo in un testo (non poco diverso da quello proposto) di cui è reperibile nel sito una versione provvisoria, ed è stata però rinviata al Comitato responsabile per la riconsiderazione ai sensi della *Rule* 61.2.

Ovviamente, nessuno è in grado di prevedere se effettivamente il 2015 vedrà la conclusione di queste vicende (il dubbio è più che lecito, soprattutto per quella europea), ma, comunque vada, una prima riflessione su quello che sta avvenendo sembra doverosa.

Ciò ovviamente vale, per noi, soprattutto per l'iniziativa dell'Unione. Riuscire a delineare il quadro concettuale in cui si muove il dibattito, nonché le linee di tendenza che ispirano l'intervento legislativo europeo, e ad identificare i maggiori problemi che all'interno di tale quadro si pongono (sia in termini di difficoltà pratiche da superare, sia in termini di coerenza interna tra i diversi obiettivi e tra essi ed i mezzi individuati per perseguirli) sembra un passaggio essenziale anche al fine di riorientare il dibattito interno verso un adeguato confronto con quello che in definitiva è il nostro quadro principale di riferimento, quadro che dovrebbe fungere non solo da settore dei problemi e delle impostazioni più rilevanti ma anche, in prospettiva, da orizzonte principale dei nostri interventi.

¹ Si segnala al cortese lettore che, in questo numero della Rivista, nella sezione "Materiali" potrà rinvenire documentazione riguardante il complesso *iter* legislativo, tuttora in corso, della Direttiva a cui si ha riguardo nel testo.

Le società quotate e il rapporto con il mercato.

Un punto che merita preliminare chiarimento è di natura strutturale, prima ancora che regolamentare. Ci preme cioè chiarire le caratteristiche strutturali del sistema in relazione al quale sono pensate le regole europee di *corporate governance*.

A nostro avviso l'Unione Europea ha in mente che le norme debbano essere applicate in un sistema in cui le società quotate sono per lo più sostanzialmente inserite nei, e largamente dipendenti dagli andamenti dei, mercati finanziari. Società in cui esiste, quindi, la possibilità che gli amministratori (e/o i soci di comando che stanno dietro di loro) debbano tenere seriamente conto del livello di gradimento che la loro politica suscita negli azionisti e nei mercati finanziari in generale.

Questa visione ci sembra oggi assolutamente realistica. I profili di dipendenza delle società quotate dai mercati finanziari sono infatti molteplici e verosimilmente destinati ad intensificarsi e ad approfondirsi. Per convincersi di ciò crediamo basti farne un breve riepilogo.

Ovviamente, il primo e più scontato profilo di dipendenza attiene ai casi in cui non esiste un gruppo di comando coeso, in grado di avere sistematicamente la maggioranza nell'assemblea (almeno in quella ordinaria). Questa situazione non è, come si sa, frequentissima nel nostro sistema, ma alcuni recenti episodi mostrano che non è più una sorta di improbabile rarità (cfr. Enriques-Zingales, *Il voto di lista non basta nei big a capitale diffuso*, *Il sole 24 ore*, *Commenti e inchieste*, 21 maggio 2015).

Un secondo profilo di dipendenza riguarda il costo del finanziamento che le società reperiscono sui mercati finanziari, non solo attraverso l'emissione di nuove azioni ma anche attraverso l'emissione di obbligazioni. Anche tale ultimo costo (finanziamento obbligazionario) ben difficilmente può essere immaginato come indipendente dal gradimento che i mercati esprimono nei confronti della società e quindi dalla quotazione delle azioni. Anche se, come spesso sottolineato pure nei documenti dell'Unione, il credito bancario riveste nel finanziamento delle imprese europee una perdurante rilevanza (85% contro 15% a fronte di un rapporto di 53% contro 47% negli Stati Uniti, v. par. 7.2 del *Commission staff working document accompanying the green paper on long term financing of European companies*, SWD (2013) 76 Final del 25 marzo 2013), il possibile legame tra quotazione e costo complessivo del finanziamento non può essere considerato irrilevante. Sia perché l'andamento delle quotazioni potrebbe comunque influire sulle condizioni dello stesso finanziamento bancario (sembra

difficile pensare che un'impresa i valori dei cui titoli siano in continua discesa possa trovare credito alle stesse condizioni riservate all'impresa che si trovi nella situazione opposta); sia perché la questione del finanziamento diretto sul mercato è oramai un elemento fondamentale della strategia finanziaria che nessuna impresa può permettersi di ignorare; sia, infine, perché il costo marginale del finanziamento ottenuto via mercato, anche limitato al 15%, è comunque in grado di incidere in misura notevole sui costi complessivi di finanziamento, e, quindi, in definitiva, sulla competitività dell'impresa.

Ne deriva che anche le società controllate da maggioranze stabili, teoricamente al riparo da scalate, e quindi insensibili, sotto il profilo della contendibilità, all'andamento delle quotazioni delle azioni, devono, per altri profili, preoccuparsi dell'andamento dei loro titoli e, in definitiva, dell'apprezzamento che le loro politiche imprenditoriali ricevono sui mercati finanziari.

A ciò si aggiunga che spesso il credito bancario è concesso a fronte dell'offerta in garanzia di titoli circolanti su mercati regolamentati, così che la diminuzione dei corsi di detti titoli può rendere più gravoso il finanziamento bancario messo effettivamente a disposizione del gruppo a cui appartiene la società che ha emesso i titoli in questione, e talora ridurne addirittura l'entità.

Per non parlare poi dei problemi connessi alla formazione dei bilanci della controllante e agli effetti che la svalutazione dei corsi delle azioni delle controllate può avere sul rispetto dei requisiti patrimoniali espressi dai rapporti tra le varie grandezze finanziarie in detti bilanci rappresentate.

Nel complesso ci sembra quindi che le regole di cui andremo a discutere vadano calate non in un astratto, sempiterno, conflitto tra maggioranze e minoranze non meglio qualificate, ma nel preciso contesto del confronto tra azionisti di comando – amministratori, da una parte, e investitori - attori dei mercati finanziari, dall'altra.

La nostra opinione è che questa considerazione possa valere anche per il nostro sistema, dove, nonostante la presenza di blocchi di azionisti che occupano posizioni di comando più o meno difficili da insidiare, anche le imprese italiane quotate vanno comunque considerate come sempre più dipendenti dai mercati finanziari, e, perciò, in questo senso, come sempre più simili alle imprese che sono al centro dell'attenzione degli organi dell'Unione.

Le più recenti iniziative dell'Unione: il quadro complessivo.

Ci occuperemo qui essenzialmente di alcuni aspetti della disciplina della *corporate governance* dell'Unione Europea (in particolare di quella contenuta nella *Direttiva*), limitando l'esame della disciplina contenuta nei Principi dell'OCDE a qualche occasionale richiamo.

Prima però di concentrare l'attenzione sugli argomenti più strettamente connessi alla *governance* oggetto dell'intervento della *Direttiva*, può essere utile un accenno al quadro generale ricavabile dall'esame delle più recenti iniziative dell'Unione Europea in materia di disciplina delle società: in particolare dall'altra iniziativa lanciata nell'aprile dell'anno scorso insieme alla *Direttiva*, e cioè il progetto di direttiva sulla società europea unipersonale (SUP), nonché dal primo capitolo (disposizioni generali) dell'*European Model Company Act (EMCA)* del 7 ottobre 2013 e dalla direttiva 2013/50/UE, del 22 ottobre 2013, che ha modificato la direttiva 2004/109/CE, sugli obblighi di informazione e trasparenza degli emittenti quotati.

Il principale obiettivo generale che l'Unione apertamente dichiara di voler perseguire è quello di rafforzare la competitività delle imprese europee. Come mezzo al fine si tratta, allora, di mettere le imprese europee in grado di potersi agevolmente costituire in tutta Europa e di riuscire ad attrarre investimenti, *in primis* quelli dei risparmiatori europei, e, in particolare, quelli dei fondi pensione (come nota il commissario Barnier, nella conferenza stampa di presentazione ufficiale del programma di misure reso pubblico in data 9 aprile 2014, si tratta di una fetta di torta enorme: si stimano in 4000 miliardi di euro gli investimenti in azioni compiuti da assicurazioni e fondi pensione, il che corrisponde al 60% della capitalizzazione totale delle società quotate europee) da destinare a progetti di sviluppo di lungo periodo.

Abbiamo perciò un obiettivo relativo alla diffusione di visioni di lungo termine, che riguarda soprattutto le imprese di maggiori dimensioni, e un obiettivo più generale consistente nel favorire la creazione, il finanziamento e lo sviluppo delle imprese, soprattutto attraverso la semplificazione e la diminuzione dei costi amministrativi.

In questa prospettiva s'inquadra l'obiettivo specifico della direttiva sulla società unipersonale, che è quello di rendere meno costoso l'accesso delle imprese minori ai mercati diversi da quello nazionale, e, in tal modo, in definitiva, di accrescere, la presenza transfrontaliera delle imprese di minori dimensioni (si stima un possibile risparmio di spesa complessivo pari a 300 milioni di euro). Il risparmio di inutili costi, e la opportunità di venire incontro alle esi-

genze delle imprese minori, sono anche due delle fondamentali ragioni dichiarate come giustificatrici delle innovazioni introdotte con la direttiva 2013/50/UE.

Queste iniziative dell'Unione possono essere valutate da almeno due punti di vista: la loro potenziale idoneità a raggiungere l'obiettivo (più o meno dichiaratamente) perseguito e le loro implicazioni sistematiche, relative, cioè, ai principi e alle valutazioni di interessi che attualmente reggono la disciplina della società per azioni.

Per compiere queste valutazioni è però indispensabile un chiarimento e un esame preliminare degli assunti che ispirano la politica dell'Unione in materia. Cercheremo perciò di analizzare criticamente questi assunti, e le molteplici ambiguità di cui sono intrisi, e ciò soprattutto nella speranza che si possa avviare anche da noi un sistematico dibattito sulle linee degli interventi europei in materia societaria.

Il ruolo dei soci come proprietari dell'impresa.

La prima, fondamentale, scelta in materia di *corporate governance* riguarda l'importanza centrale che l'Unione attribuisce al ruolo dei soci (la pagina di presentazione, all'indirizzo http://ec.europa.eu/internal_market/company/shareholders/indexa_en.htm, esordisce ricordando che il rafforzamento dei diritti dei soci è l'obiettivo prioritario dell' *Action Plan* sulla modernizzazione del diritto societario e di tutte le iniziative successive)

Il commissario Barnier (sempre nella già citata conferenza stampa di presentazione ufficiale del programma di misure reso pubblico in data 9 aprile 2014) così letteralmente si esprime: “*je veux renforcer le pouvoir des propriétaires de l'entreprise que sont les actionnaires*”. Il riferimento agli azionisti come proprietari è del resto presente anche in documenti ancora più ufficiali (v. ad es. il n. 20 dei considerando della raccomandazione sulla relazione di *corporate governance*; peraltro un sussulto di rigore dogmatico ha indotto ad introdurre nel considerando n. 2 della *Direttiva* la didascalica precisazione secondo cui i soci non sono tecnicamente “proprietari” delle società, visto che queste sono enti legalmente separati e, come tali, si intuisce, non suscettibili di avere padroni).

Se si esclude che il riferimento alla proprietà voglia riesumare antichi e concettualistici dibattiti che ci eravamo abituati a considerare decisamente obsoleti, e se con questa affermazione si vuole solo sottolineare che in fondo i soci dovrebbero essere (*come* i proprietari di qualsiasi altro bene) i soggetti più interessati alla miglior valorizzazione della cosa “posse-

duta”, si tira per un verso un sospiro di sollievo, ma per altro verso si intravedono immediatamente altri complessi problemi.

Infatti, se il riferimento non è alla proprietà formale, ma all’interesse, viene spontaneo chiedersi se il diritto dell’Unione non dovrebbe perseguire, con molta maggiore decisione e coerenza, l’obiettivo di preservare il legame interesse-voto, posto che in fondo l’esercizio del potere (di voto) è, o dovrebbe essere, la più immediata espressione dell’interesse che il “proprietario” ha alla valorizzazione della sua “proprietà”.

L’assenza di una lotta serrata contro i fenomeni di “*empty voting*”, o l’abbandono del progetto di imporre il principio “*one share one vote*”, non sembrano però andare in questa direzione (preservare una esatta proporzionalità tra interesse e voto). Ancor meno in questa direzione va il sistema della *record date*. Quest’ultimo con la implicata, conseguente, possibilità che il voto sia esercitato da un non socio (e pur scontata la probabile scarsa incidenza quantitativa di fenomeni di voti massicciamente esercitati da parte di ex-soci) non sembra comunque andare nella direzione di un rafforzamento del potere di coloro che hanno messo in gioco una posta che sono interessati a non perdere.

Da altro punto di vista, la considerazione dei soci come proprietari crea un rilevante problema di raccordo con il dibattito nostrano che, almeno dalla riforma del 2003 in poi, sembra essere stato investito da un ritorno di fiamma di impostazioni istituzionalistiche, soprattutto nella versione c.d. managerialista, quella che pensa di poter affidare agli amministratori il compito di assicurare il miglior sviluppo dell’impresa anche a prescindere e, in qualche modo, addirittura in contrasto con i soci, e tende perciò ad enfatizzarne l’indipendenza e la dotazione di poteri derivati non dalla volontà dei soci, ma direttamente dalla legge (il famoso, enfatico, 2380-*bis* cod. civ., la cui portata sistematica meriterebbe probabilmente di essere ripensata).

Il problema diventa ancora più spinoso se si scende dalle affermazioni di vaghissimo e generale principio a qualche prima articolazione normativa, quali quelle che si trovano ad es. nei primi articoli dell’EMCA. Dove, ad esempio, si legge (art.12.1 che “the general meeting is the highest authority of the company [corsivo nostro]”: affermazione che riecheggia l’antica idea della sovranità dell’assemblea e che nel dibattito nostrano suonerebbe ai più come sorpassata e, oggi, decisamente eccentrica.

A ciò si aggiunga che nel commento alla norma si precisa ulteriormente che, al di là delle

differenze che esistono nei vari ordinamenti in ordine alla ripartizione di competenze tra organo amministrativo e assemblea, è comunque importante tener presente che “*the ultimate power in companies belongs to shareholders at the general meeting*” e che l’obiettivo della “democrazia azionaria” dev’essere inteso come un fine generale, sì che la missione del legislatore europeo è quella di stabilire “*a real shareholder democracy in the EU*”.

Non meno ricco di implicazioni il periodo iniziale del secondo comma (art. 12.2): “*shareholders may include provisions in the articles of association establishing the manner in which the company will operate*”. Il che, ci spiega ancora il commento, vuole dire che “*shareholders have the freedom to design the company according to their preferences*”. Distanza perciò di anni luce da concezioni managerialiste e dai proclami del nostro legislatore.

A noi sembra nel complesso che il tono del nostro dibattito interno corra il rischio di rivularsi totalmente disarmonico rispetto al genere di affermazioni che si rintracciano nei documenti europei, e che perciò il problema di trovare una qualche forma di raccordo si ponga con una certa notevole urgenza.

Sul problema del breve e del lungo periodo.

Prima di procedere all’analisi di altri specifici aspetti degli interventi normativi programmati o auspicati in sede europea, sembra opportuno affrontare un problema più generale che riguarda la chiave interpretativa di cui gli organi dell’Unione si servono per inquadrare la realtà del dopo crisi finanziaria.

Risulta evidente dalla lettura complessiva dei documenti in materia che la principale chiave interpretativa, che essi impiegano per analizzare i fenomeni connessi alla crisi e per impostare la ricerca di duraturi rimedi ai fattori che l’hanno determinata (e che ben potrebbero provocarne una nuova), è quella basata sulla contrapposizione tra visioni di breve e visioni di lungo periodo. Il riferimento al lungo periodo è presente nella rubrica della *Direttiva* e anche la scelta di potenziare il ruolo dei soci, cui abbiamo accennato nel paragrafo precedente, si basa su considerazioni di questo tipo.

Il tema del rapporto tra breve e lungo periodo è ricco di profonde implicazioni teoriche (chi non ricorda la caustica affermazione - “*nel lungo periodo saremo tutti morti*”- con cui Keynes, ribadiva, contro i teorici della spontanea virtù equilibratrice del mercato, la necessità di iniziative pubbliche volte a rompere i possibili negativi equilibri in cui in realtà il mercato

resta spesso impigliato?). Non è perciò questa la sede in cui affrontarlo. Qualche cenno è tuttavia includibile, vista l'importanza assolutamente decisiva che l'Unione attribuisce al perseguimento di obiettivi di lungo periodo anche nell'ambito delle questioni (finanziamento delle imprese e disciplina delle società) di cui ci stiamo qui occupando.

Pur muovendosi ad un livello molto elementare, si può facilmente constatare che il riferimento al lungo periodo (che diventa addirittura ossessivo nella proposta di *Direttiva* emendata rispetto alla versione dell'aprile 2014 - presentata nel luglio 2015 al Parlamento europeo) non sembra in realtà punto di riferimento così univoco e solido.

E' anzitutto evidente che il "lungo" non possiede nessuna virtù intrinseca in grado di porlo in posizione preminente rispetto al "breve". E' solo all'interno di un piano che "lungo" e "breve" possono acquisire una valenza positiva o negativa. Ciò vale in particolare per il "lungo": è solo nell'ambito di una complessiva previsione su come affrontare il futuro che può acquisire valenza positiva un atto che al momento comporta solo sacrificio (un atto di risparmio, ad esempio). La questione non è perciò tra lungo e breve, ma tra piano e piano. Esistono piani in cui decisioni di lungo periodo si configurano come assolutamente irrazionali (la decisione di un novantenne di aderire ad un piano di risparmio di durata trentennale che gli consentirà alla scadenza di compiere un doppio giro del mondo) e piani in cui decisioni di breve periodo si configurano come assolutamente ragionevoli.

Il problema attuale non sembra perciò essere tanto quello della prevalenza di visioni di breve periodo, quanto quello dell'assenza di piani. Gli Stati non pianificano altro se non la possibile riduzione del debito, gli amministratori delegati fanno piani per lo sviluppo delle imprese che amministrano solo all'interno dell'orizzonte temporale della loro carica, spesso non superiore ai cinque-sei anni, le famiglie non pianificano più, per mancanza di risorse. Forse l'Unione dovrebbe preoccuparsi più di tutto questo, che non di agitare lo slogan del lungo periodo.

Sia come sia, una volta che i piani ci fossero, si tratterebbe di selezionare e incentivare i piani buoni, e scartare ed eliminare i piani cattivi. In un'economia capitalistica questa funzione viene in genere attribuita, in ultima istanza, al mercato, che si occupa anche di coordinare in maniera ottimale le decisioni individuali che gli operatori prendono in base a piani di breve periodo con quelle che altri prendono tenendo d'occhio il lungo periodo.

L'Unione sembra dare invece per scontato che il lungo periodo è meglio del breve, e non

sembra preoccuparsi molto del coordinamento complessivo tra breve e lungo.

Questo atteggiamento potrebbe legittimare anche forti interventi di politica industriale: una volta che un'Autorità ha individuato con certezza obiettivi che vale sicuramente la pena di raggiungere (in questo caso tutti quelli che favoriscono le visioni di lungo periodo), e ritiene perciò di potere fare a meno della funzione di scoperta normalmente svolta dal mercato, nulla le impedisce di sostituirsi al mercato e di imporre essa direttamente il raggiungimento degli obiettivi in questione.

In verità, non sembra affatto che le iniziative degli organi europei stiano andando nella direzione di un energico intervento di sovrapposizione, o di rigido indirizzo del mercato. Anche con riferimento al primario obiettivo di indurre i gestori di fondi ad una più attenta sorveglianza dell'amministrazione delle società in cui investono le risorse affidate loro dai risparmiatori (argomento su cui tra breve torneremo), le esitazioni e le cautele si sprecano, mentre la via maestra di introdurre un sistema di sanzioni per i gestori che non si impegnano adeguatamente in questa direzione sembra non essere stata presa in nessuna seria considerazione. Con il che a nostro avviso si manifesta un'altra ambiguità dell'orientamento dell'Unione, in bilico tra retoriche potenzialmente dirigiste (l'enfasi sul lungo periodo) e la tradizionale reverenza nei confronti del mercato.

Incentivare un maggiore impegno dei soci nelle società in cui investono.

In tutti i documenti ufficiali, viene ripetuta, con differenza di accenti e qualche variante, una storia che lamenta come una delle cause della crisi sia stato lo scarso impegno che la maggior parte dei soci ha posto nel monitorare le società e che indica come possibile soluzione la creazione di incentivi (anche sul piano istituzionale e della *moral suasion*) che inducano i gestori di patrimoni destinati all'investimento ad elevare il livello di attenzione, e potenzialmente di azione, nei confronti delle società in cui hanno investito i soldi che sono stati loro affidati.

In questa prospettiva, adeguato e giusto accento viene posto sui problemi nascenti dalla sempre maggiore complessità della catena che parte dal risparmiatore e arriva, via vari gradi di fondi e gestori, non senza qualche influenza dei *proxy advisors* (Principi OCDE, n. 53), alla società emittente (l'importanza crescente di questa catena è dimostrata da ultimo dallo sconcerto suscitato dalla opacità che si è scoperto caratterizzare il rapporto tra i fondi pen-

sione, a cominciare dal famosissimo Calpers' e i loro private *equity managers*: cfr. *Calpers' private equity woes mount*, *FTfm*, 13 luglio 2015, p.1 e 6; v. anche C. Flood, *Simmering revolt against private equity secrecy*, *ibidem*, 27 luglio 2015, p. 3,).

Sarebbe stata tuttavia necessaria una ben più completa e critica analisi delle caratteristiche dei vari tipi di investitori attualmente presenti sui mercati, dei differenti modi con cui ciascun tipo si rapporta al mercato (ad es. in ottica di investimento oppure di frenetico *trading*) e dei meccanismi che potrebbero produrre incentivi a prestare una maggiore e più attiva attenzione alle vicende delle società in cui investono (meglio si comportano a questo riguardo riguardo i Principi OCDE: v. il n.43, che sottolinea la differente attitudine che i diversi investitori istituzionali hanno nei confronti dell'impegno nella *corporate governance*).

In mancanza, resta alquanto dubbia la potenziale efficacia dello strumento, immaginato come principale, costituito dall'imposizione agli investitori istituzionali e agli *asset managers* dell'obbligo di elaborare e rendere pubblica una politica di "*shareholder engagement*" che possa costituire un punto di riferimento e anche il parametro in rapporto al quale valutare la coerenza nell'orientamento dei voti di volta in volta esercitati nelle società partecipate (art. 3. f, anche qui, beninteso, non in prospettiva di obbligo inderogabile, ma nell'ambito dell'usuale quadro c.d. di *comply or explain*).

Manca altresì un'analisi critica dei poteri di cui i soci esclusi dal controllo possono disporre nelle società dei vari ordinamenti dell'Unione (ricordiamo che il n. 19 dei Principi OCDE prevede a questo riguardo che i soci devono essere informati e chiamati ad approvare le decisioni di modifica dello statuto, di emissioni di nuove azioni, di compimento di operazioni straordinarie, ivi compresa la cessione di una parte sostanziale degli *assets*).

Sembra che gli organi europei diano per scontato che tali poteri sono già più che sufficienti, e che il problema sia solo quello di facilitarne e incentivarne l'uso (non senza, peraltro, qualche significativa eccezione, come quella relativa all'approvazione delle operazioni con parti correlate e quella delle decisioni relative alla remunerazione degli amministratori, dove invece si pensa che un rafforzamento dei poteri degli azionisti possa favorire "...*une gouvernance plus équilibrée, orientée vers le long terme...*", così Barnier; si noti, peraltro, che nell'ultimo testo, quello uscito dal Parlamento, sembra essere data agli Stati la possibilità di stabilire che il voto sia semplicemente consultivo, v. 4, 9 a 1 e 9 b 3).

Nel complesso, sembra allora che il potenziale intervento degli investitori sia pensato più come una forma di pressione generalizzata su tutte le società quotate per indurle ad adottare prassi più trasparenti, e potenzialmente efficienti, che non come un intervento selettivo, in grado di confrontarsi con i problemi specifici di ciascuna società. L'orientamento sembra realistico in rapporto alla natura di investitori, molto più interessati alle caratteristiche complessive dei mercati su cui operano che non alle peculiarità delle singole società. Il che spinge però il rapporto tra investitori, mercati e gestori delle società emittenti verso peculiari schemi di "democrazia", in cui questa sembra manifestarsi più che nei termini di un'influenza organizzata e articolata (degli investitori-popolo) sulle specifiche decisioni dei governanti (amministratori-soci di comando), in quelli di un'esposizione dei governanti all'osservazione e al potenziale, più o meno generico, dissenso dei governati.

Accrescere gli obblighi di trasparenza di tutti gli attori principali.

L'aumento della trasparenza sembra restare un obiettivo centrale che riguarda tutti: le società emittenti, gli azionisti, gli investitori istituzionali, i gestori di patrimoni, i *proxy advisors*. Nella mente delle istituzioni europee sembra restare incrollabile la fiducia nella capacità del mercato di orientare in maniera efficiente i comportamenti di tutti gli attori. In questa prospettiva, il problema principale sembra essere semplicemente quello di evitare che gli attori riescano a nascondere, o per lo meno a rendere opachi, i propri comportamenti, riuscendo in tal modo a sottrarsi alle pressioni del mercato.

Può darsi allora che la trasparenza cambi a poco a poco natura e che si trasformi, da semplice strumento, in vero e proprio fine. Nel senso che essa non sia più, o non sia più solo, funzionale all'obiettivo di facilitare scelte oculate e consapevoli da parte dei destinatari dell'informazione, ma serva invece soprattutto ad esporre coloro che devono fornirla alla costante osservazione del pubblico (il c.d. mercato).

A livello strutturale il declino del numero delle scalate ostili, a livello ideologico la delusione relativa alla (mancata) funzione disciplinatrice del c.d. mercato del controllo, tutto sembra concorrere a far sì che alla trasparenza non sia più attribuita (solo) la funzione di fornire agli operatori di mercato gli strumenti necessari a compiere singole scelte, ma (anche) quella di sottoporre i gestori delle società emittenti ad un controllo costante che magari non si traduce in decisioni immediate (come quella di scalare la società o di aderire all'offerta di

uno scalatore), ma che opera nondimeno come uno strumento di continuo potenziale scrutinio del loro operato.

La breve estate degli *stakeholders* e dei soci di ... lungo corso.

In queste prime riflessioni non è ancora il momento di esaminare i dettagli della disciplina relativa a ciascuno degli argomenti oggetto dell'intervento della *Direttiva*. Questo è un compito che potrà essere utilmente assolto quando si potrà disporre di un testo definitivo. Allora sarà anche molto interessante il confronto tra i vari testi che si saranno a quel tempo succeduti (per adesso ne abbiamo fondamentalmente tre: quello, originario, presentato dalla Commissione; quello, ampiamente modificato, presentato al Parlamento e quello, a sua volta cospicuamente diverso da quello presentato, approvato da quest'ultimo nel luglio di quest'anno).

Qui ci limitiamo a un paio di temi.

Il primo riguarda quello di eventuali premi da assegnare ai *soci di lungo corso* (chiamiamo, provvisoriamente, così i soci che conservano il possesso di certe determinate azioni per un periodo relativamente lungo, a prescindere dal fatto che si tratti di *soci con una visione di lungo periodo*). Il testo presentato dalla Commissione nell'aprile dello scorso anno non riservava particolari apprezzamenti e premi ai soci di lungo corso, sembrando molto più interessato all'emersione sul mercato di una visione di lungo periodo che non al fatto in sé che le azioni vengano possedute per tempi più o meno lunghi. Nel testo del maggio di quest'anno, quello poi presentato al Parlamento Europeo, i soci di lungo corso sono invece oggetto di espresso apprezzamento (v. art. 9.a) e gli Stati membri sono pressati (art. 3.a) a concedere loro un qualche premio, di tipo fiscale o societario, a scelta del singolo Stato. Nel testo uscito dal Parlamento nel luglio 2015, i soci di lungo corso sembrano essere invece tornati nel limbo in cui si trovavano all'origine.

Come già detto, i commenti specifici è meglio che aspettino il testo definitivo.

Al momento, si può solo osservare che non esiste necessaria contraddizione tra l'esaltazione del lungo periodo e il rifiuto di premiare i soci di lungo corso. Non è infatti detto che i soci che conservano a lungo la proprietà delle azioni di una certa società siano sempre, necessariamente, interessati ai piani di lungo periodo della società stessa. Anche per loro può arrivare, in qualsiasi momento, l'ora in cui è più opportuno arraffare qualcosa

e vendere, piuttosto che continuare ad aspettare. Il premio ai soci di lungo corso non è perciò scevro dal rischio di dare potere a chi potrà in momenti cruciali approfittarne per imporre la propria visione diventata, più o meno improvvisamente, di brevissimo periodo.

Il tema merita di essere approfondito, ma l'impressione è che possa essere distinta una visione di lungo periodo a livello di mercato (tutti gli, o la maggioranza degli, operatori impongono a tutte le società certi comportamenti, come l'oculata gestione dei rischi, il mantenimento di certi equilibri finanziari, una certa organizzazione dei controlli, ecc.) e una visione di lungo periodo a livello imprenditoriale, in cui singoli investitori fanno piani specifici per specifiche società. E' possibile che l'Unione abbia a cuore molto più la prima visione che non la seconda.

Grandi assenti, nel testo originario della *Direttiva* (e nell'elenco dei soggetti di cui si è fatto cenno nel paragrafo precedente), sono anche gli *stakeholders* diversi dai soci.

Nel progetto del maggio di quest'anno (quello messo in votazione al Parlamento Europeo nel luglio) agli *stakeholders* viene invece affidato un qualche non irrilevante ruolo. Non si tratta ovviamente di un ruolo da grandi protagonisti, sullo stesso piano degli investitori e dei *managers*, ma non manca qualche spunto in cui si comincia ad ipotizzare un loro ruolo quasi di terzo polo dialettico tra i due principali (ad es. in materia di remunerazione, art.9 a 1,3 quarto comma primo periodo).

Al di là delle enormi difficoltà di avviare, quasi surrettiziamente, un rafforzamento della posizione degli *stakeholders*, che (quasi) tutti dichiarano in teoria di amare, ma che, in concreto, sembrano (almeno sinora) non piacere ad alcun legislatore (o quasi), l'evocazione di questi soggetti poteva avere, nella prospettiva del lungo – breve termine di cui si è già detto, un qualche senso. Ciò non perché sia verosimile assumere che gli *stakeholders* abbiano mediamente orizzonti di periodo più lungo di quello che hanno i soci, quanto perché si può ragionevolmente ipotizzare che l'aumento delle parti interessate che devono confrontarsi tra loro, e trovare adeguati compromessi, potrebbe costituire di per sé un fattore suscettibile di costringere tutti i soggetti coinvolti ad elaborare piani in cui una concessione immediata fatta all'interesse di qualcuno possa trovare senso, e potenziale compensazione, nella promessa di un futuro beneficio. Piani, insomma, in cui la contrapposizione tra breve e lungo possa trovare una qualche sistemazione adeguata.

Di tutto ciò nel testo approvato dal Parlamento è rimasta, come al solito, la retorica (negli innocui accenni all'importanza degli *stakeholders*, contenuti nei considerando), ma sono sparite tutte le norme che potevano comportare l'assegnazione ad essi di un qualche rilevante potere di intervento (ad es., 3 a ; 9 a 3 quarto comma, primo periodo e settimo comma; 9 b 1 aa; 9b1 3, secondo comma).

Rapporto tra meccanismi regolatori e meccanismi di mercato.

Un ultimo e generale aspetto riguarda il rapporto tra il ricorso a meccanismi di tipo regolatorio e meccanismi di tipo mercantile. Stando alle valutazioni contenute nei diversi documenti ufficiali (comprese le indagini d'impatto e le ricerche), la preferenza sembrerebbe andare decisamente a favore dei secondi, almeno nel senso che ai primi sembrerebbe ufficialmente attribuita una semplice funzione di stimolo e di ausilio all'attivazione delle forze di mercato. Ad esempio, nello *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States* del 2009 il ruolo dei c.d. *wide-market monitors* (sostanzialmente le borse e le diverse autorità di vigilanza nazionali) viene presentato come un ruolo di supplenza, nei mercati in cui gli investitori non sono ancora in grado di svolgere la loro funzione di controllori in ultima istanza, e come un ruolo ausiliario, negli altri.

Questo orientamento, se si considera come prioritario l'obiettivo di importare nelle società visioni di lungo periodo, ha un senso preciso. L'obiettivo in questione (il mercato impone alle società visioni di lungo periodo) può essere perseguito (forse) per il tramite dell'intervento di investitori di un certo tipo, ma ben difficilmente può essere affidato ad autorità pubbliche (a meno di non pensare di affidare alle stesse un - attualmente molto improbabile- intervento di tipo programmatico).

Anche su questo piano potrebbe essere interessante verificare se nel dibattito interno esista analogo consapevolezza dei limiti dei compiti che possono essere assolti dalle autorità di regolazione o sia invece anche qui presente qualche elemento di distonia rispetto agli orientamenti dell'Unione. Resta poi comunque da vedere se non esistano comunque altri obiettivi che potrebbero richiedere un maggiore controllo da parte di autorità pubbliche, concepite, allora, come portatrici di interessi pubblici, e non come semplici facilitatori del potenziale controllo degli investitori.

IL RUOLO DELL'AUTONOMIA PRIVATA NELL'ARBITRATO SOCIETARIO*

STEFANO A. CERRATO

SOMMARIO: 1. Premessa. – 2. Uno sguardo, a volo d'uccello, sul terreno degli strumenti di risoluzione delle liti societarie. – 3. La modulazione dell'autonomia privata e gli obiettivi di diffusione della «cultura dell'arbitrato». Eterogenesi dei fini e incoerenze legislative. – 4. L'area della compromettibilità in materia societaria: dalla «disponibilità» dei diritti all'arbitrabilità generalizzata? Spunti *de iure condendo*. – 5. Conclusioni: il coraggio di volare per non restare isolati.

1. Premessa.

L'arbitrato è stato, storicamente, dominio di studio dei giusprocessualisti¹. Benché collocato anche dal legislatore, impropriamente forse, nello zibaldone dei «procedimenti speciali» del quarto libro del codice di procedura civile, l'arbitrato è tuttavia un istituto che ha profonde radici contrattuali poiché che nasce e trae la sua legittimazione e forza vitale da un *atto sostanziale* di autonomia privata consistente in una scelta volontaria di affidarsi ad un meccanismo di risoluzione delle controversie estraneo all'ordinamento giudiziario pubblico indicando anche, entro certi limiti, determinate regole di svolgimento di questo giudizio.

E' superfluo ripercorrere *funditus* l'evoluzione del pensiero della nostra dottrina sul tema della qualificazione della convenzione arbitrale. Come è noto, se ne è parlato e se ne parla in termini di negozio «processuale» o, meglio, «ad effetti processuali»: espressione che non deve tuttavia essere fraintesa poiché la convenzione *non è* un atto processuale bensì un negozio di diritto privato che genera (non diritto od obblighi di contenuto solo sostanziale bensì) un procedimento complesso destinato a concludersi con un atto al quale la legge riconosce gli effetti della pronuncia del giudice statale.

Nonostante questa centralità «genetica» ed i non pochi risvolti problematici che essa porta con sé, sulla convenzione arbitrale si sono raramente, salvo in tempi recenti, appuntati gli sguardi degli studiosi di diritto civile.

Vorremmo quindi, nello spazio di questo contributo, focalizzare l'attenzione sull'importanza che la convenzione arbitrale (e, ovviamente, un buon *set* di regole sostanziali di disciplina, che riconoscano anche adeguati spazi di autonomia privata) gioca non solo ai fini di un lineare e sollecito svolgimento della singola procedura arbitrale cui essa dà vita bensì, più in generale, per incentivare e favorire il ricorso all'arbitrato da parte degli opera-

* Il contributo è destinato alla pubblicazione in *L'autonomia negoziale nella giustizia arbitrale*, Atti del X Convegno SISDiC, 14-16 maggio 2015, Napoli, 2015.

¹ F. CARNELUTTI, *Sistema di diritto processuale civile*, vol. I, Padova, 1936, 179; S. SATTA, sub *art. 806, commento*, in Id., *Commentario al codice di procedura civile*, vol. IV, p. 2, Milano, 1971, 163 ss. Si veda già M. AMAR, *Dei giudizi arbitrali. Studi*², Torino, 1879, 7 s., che riporta un eloquente passaggio della relazione Pisanelli (ivi, nt. 1).

tori. Siamo infatti convinti che uno dei fattori vincenti dell'arbitrato risieda nella libertà riconosciuta alle parti di «modellare» il «proprio» sistema di giustizia, predeterminando – ad esempio – numero, modalità di nomina e requisiti professionali dell'organo giudicante; regole di giudizio; durata e procedura; forme e limiti dell'impugnazione. E vorremmo in particolare prendere come campione d'esame l'arbitrato societario, per due ragioni: la prima, perché le liti societarie rappresentano una percentuale più che significativa, anche in chiave economica, del totale degli arbitrati e dunque si tratta di un settore omogeneo di rilevante impatto per l'istituto; la seconda, perché l'esperienza di questo primo decennio dall'introduzione di una disciplina *ad hoc* sull'arbitrato societario (artt. 34-36 d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 5) ha messo in luce un catalogo di questioni, la più parte derivate da scelte normative, che hanno, a nostro parere, fortemente pregiudicato la reputazione dell'arbitrato disincentivandone l'utilizzo e accrescendo, per converso, il contenzioso civile.

Siano consentite, *in limine*, due precisazioni.

La prima per spiegare perché limitiamo l'analisi al solo tema delle clausole compromissorie, trascurando gli aspetti del procedimento arbitrale, nel quale pure l'autonomia privata può giocare un ruolo determinante. La ragione è data da ciò, che – per opinione ormai condivisa – il d.lgs. n. 5/2003 non ha costruito una disciplina compiuta ed organica dell'arbitrato societario ma si è limitato a dettare regole specifiche sulla clausola compromissoria e sul procedimento² in deroga alla disciplina ordinaria che rimane per ogni altro aspetto applicabile. Dunque, le regole del procedimento sono in larghissima misura quelle dell'arbitrato ordinario di cui non intendo occuparmi in modo diretto per non travalicare i confini di questo lavoro³; quanto alle poche (ormai pochissime) disposizioni speciali, esse sono tutte qualificate dalla legge come «inderogabili» (art. 35) pertanto nulla potrei dire se non che è negato qualsiasi spazio di manovra per l'autonomia privata⁴.

La seconda precisazione è giustificata dall'*incipit* dell'intervento, nel quale abbiamo posto l'accento sui tratti somatici contrattualistici del fenomeno arbitrale. Non intendiamo

² E cfr. per tutti F. CORSINI, *L'arbitrato nella riforma del diritto societario*, in *Giur. it.*, 2003, 1286 ove altri riferimenti; diffusamente P.L. NELA, sub art. 34, commento, in AA.VV., *Il nuovo processo societario, commentario*, diretto da S. Chiarloni², Bologna, 2008, 1156 ss. Un cenno in E.F. RICCI, *Il nuovo arbitrato societario*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2003, 529; F.P. LUISO, *Appunti sull'arbitrato societario*, in *Riv. dir. proc.*, 2003, 717. Conforme Cass., 20 luglio 2011, n. 15892, nella *Rassegna* curata dallo scrivente e reperibile in internet al seguente indirizzo <http://hdl.handle.net/2318/1521084>.

³ Per tutti: AA.VV., *Arbitrato, commentario* diretto da F. Carpi, Bologna, 2008; AA.VV., *La nuova disciplina dell'arbitrato. Commentario*, a cura di S. Menchini, Padova, 2010; P. MONTALENTI, *La riforma dell'arbitrato: primi appunti*, in *Giur. it.*, 2007, 501 ss.

⁴ Nel collazionare l'art. 35 il legislatore non è stato tuttavia diligente perché ha ommesso di prevedere anche sanzioni per la violazione di quanto vi è previsto. La lacuna ha assunto particolare rilievo pratico con riferimento al dovere di deposito presso il registro delle imprese della domanda di arbitrato proposta da o contro la società. Il desiderio di riservatezza coltivato dalle parti ha infatti indotto a omettere pressoché sempre questo adempimento, senza che ciò abbia determinato alcuna conseguenza sostanziale o procedurale. In tema, si vedano le riflessioni critiche di P. MONTALENTI, *La pubblicità nella riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 553 ss. e da ultimo in ID., *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2012, 311 ss., spec. 316, il quale prospetta anche, in taluni casi, un possibile vizio di nullità per violazione del principio del contraddittorio per effetto del mancato deposito della domanda presso il registro delle imprese.

alimentare, in questa sede, la *querelle* circa la natura (giurisdizionale⁵ o contrattuale⁶) del giudizio arbitrale: è ormai difficile negare che l'arbitrato rituale abbia assunto sempre più nitidamente le fattezze di un procedimento giurisdizionale⁷. L'equiparazione del lodo alla sentenza (art. 824 *bis*); la qualificazione dell'eccezione di compromesso in termini di «competenza» (art. 819 *ter*); la procedimentalizzazione dell'arbitrato rituale (artt. 816 ss.); il riconoscimento della possibilità di *traslatio iudicii* bidirezionale⁸ sono solo alcuni indizi della decisa svolta impressa dalla riforma del 2006 dopo decenni di altalenanti discussioni. Ciò nondimeno, ci sembra che si debba anche dire che non c'è una necessaria correlazione fra giurisdizionalizzazione dell'arbitrato e restrizione dell'area di autonomia privata, ben potendo persistere spazi di libertà delle parti anche in presenza di un sistema arbitrale maggiormente procedimentalizzato. Questo rilievo tornerà però utile in seguito, nel discutere di prospettive di riforma, anche in tema di arbitrato irrituale, sicché ci riserviamo di riparlare, qui puntualizzando che, per adesso, ci riferiremo al solo arbitrato rituale.

2. *Uno sguardo, a volo d'uccello, sul terreno degli strumenti di risoluzione delle liti societarie.*

La certezza del diritto è – per comune sentire – un valore essenziale della società civile, tanto più importante in quei settori, come quello delle imprese e dei commerci, nei quali è primaria l'esigenza di riporre fiducia in un sistema di regole chiare e di giustizia rapida ed affidabile.

La riforma societaria del 2003 ha, in molte norme sostanziali, perseguito con efficacia questo obiettivo, sciogliendo nodi ermeneutici antichi e recenti, eliminando disposizioni ambigue, rafforzando, in taluni ambiti, la stabilità degli atti di fronte ad iniziative demolitorie (pensiamo alle sanatorie dei vizi delle delibere assembleari – artt. 2377 ss –, ed in particolare di quella di approvazione del bilancio – art. 2434 *bis* –).

Sul versante processuale, invece, si è registrata una pressoché totale *débâcle*, certificata dalla rovinosa esperienza del rito societario (da alcuni addirittura paragonata ad una delle più cocenti disfatte militari dello scorso secolo⁹) e, nel campo asperissimo dell'arbitrato – ul-

⁵ Di cui era alfiere Lodovico Mortara: si veda L. MORTARA, *Commentario del codice e delle leggi di procedura civile*, vol. III⁴, Torino, 1923, 39 ss.

⁶ G. CHIOVENDA, *Istituzioni di diritto processuale civile*, vol. I, Napoli, 1935, 70; S. SATTÀ, *Contributo alla dottrina dell'arbitrato*, Milano, 1931.

⁷ E.F. RICCI, (nt. 2), 532. Trib. Milano, 22 luglio 2013, in Banca dati *Pluris*. Per ampia illustrazione del dilemma e delle posizioni nel tempo preponderanti, M. RUBINO-SAMMARTANO, *Il diritto dell'arbitrato. Disciplina comune e regimi speciali*⁶, Padova, 2010, 41 ss.; C. PUNZI, *Disegno sistematico dell'arbitrato*², vol. I, Padova, 2012, 83 ss.

⁸ Corte Cost., 19 luglio 2013, n. 223, pubblicata fra l'altro in *Giur. it.*, 2014, 1381 ss.; in *Corr. giur.*, 2013, 1107 ss., con nota di C. CONSOLO;

in *Società*, 2014, 362 ss.

⁹ Mi riferisco a G. COSTANTINO e G. CABRAS, *Il processo commerciale e l'arbitrato societario*, in AA.VV., *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. d'Alessandro, vol. I, Padova, 2009, i quali nelle prime pagine del volume, dando conto dell'abrogazione, appena intervenuta, del processo societario, trascrivono l'ultimo capoverso del notissimo Bollettino inviato dal generale Armando Diaz che informa lo Stato Maggiore della sconfitta e della fuga dell'esercito austro-ungarico.

timo residuo del d.lgs. 5/2003 non caduto sotto la frettolosa scure legislativa¹⁰ –, dalla continua, patologica persistenza di dubbi interpretativi che hanno fortemente segnato questi primi dieci anni di applicazione della novella.

I termini della questione sono noti.

Obiettivo dichiarato del legislatore era «assicurare una più rapida ed efficace definizione» dei procedimenti commerciali (art. 12, 1° co., l. 3 ottobre 2001, n. 366), anche incentivando forme alternative di risoluzione delle controversie. La «questione giustizia» nel settore societario e commerciale era divenuta, in effetti, improcrastinabile: le patologiche inefficienze e disfunzioni e l'eccessiva durata dei processi mettevano in serio pericolo il principio della certezza del diritto e – in una fase storica di forte accelerazione verso la globalizzazione, la libertà di stabilimento e il fenomeno del *forum shopping* – rischiavano sia di disincentivare nuovi investimenti, specie stranieri, sia di alimentare una fuga verso altri ordinamenti più appetibili. Lo spettro di un fenomeno «Delaware» in salsa comunitaria non ha ancora smesso di turbare i sonni dei legislatori di mezza Europa.

In attuazione dell'art. 12, 3° co, l. 3.10.2001, n. 366, il legislatore delegato ha così introdotto nel nostro ordinamento una disciplina arbitrale speciale in materia societaria (artt. 34-36 d.lg. 17.1.2003, n. 5), animato dall'intento di risolvere alcuni nodi critici legati, in particolare, all'estensione del vincolo compromissorio, alla naturale multilateralità delle liti societarie, alla necessità di assicurare conoscibilità e possibilità di intervento a soci e terzi, all'arbitrabilità delle decisioni sociali.

Ne è risultata una disciplina che, per opinione unanime, ha fortemente sbilanciato l'arbitrato verso un assetto giurisdizionale a discapito dell'autonomia privata, in più punti compressa rispetto al modello comune. Si pensi all'imposizione (a pena di nullità!) della regola dell'eterodesignazione dell'organo arbitrale; agli obblighi di pubblicità; alla previsione di una «disciplina inderogabile del procedimento»; al divieto di arbitrati di equità sulle deliberazioni assembleari e quando gli arbitri debbano conoscere di questioni non compromette-

¹⁰ Frettolosa perché il d.lgs. 18 giugno 2009, n. 69, ha abrogato l'intero impianto normativo di disciplina del processo societario introdotto nel 2003, incluse buone disposizioni che avrebbero potuto conservare una propria utilità.

Penso all'art. 1, quarto comma, d.lgs. 5/2003, che rinviava al codice di rito per colmare le lacune di disciplina e che si applicava anche all'arbitrato societario, obbligando oggi l'interprete a ricorrere ad altri strumenti interpretativi per addivenire al medesimo risultato. E penso anche – con maggior rammarico – al procedimento camerale non contenzioso regolato dagli artt. 25-33, la cui introduzione era venuta a colmare una lacuna del codice di rito (gli artt. 706 ss. c.p.c. si occupano solo dei procedimenti in materia di famiglia e stato, riservando ad una norma di rinvio – l'art. 742 *bis* – la disciplina degli altri casi, mentre le disposizioni comuni dettate dagli artt. 737-742 presentano lacune di disciplina non trascurabili) e che veruna seria ragione v'era di abrogare, bensì, a tutto concedere, di emendare laddove era emersa, in questi primi anni di applicazione, qualche incoerenza o criticità, in specie alla luce dell'art. 111 Cost.

Forse le leggi sono non soltanto mal scritte, come malinconicamente appuntava qualche tempo addietro Mario Stella Richter in un pregevole scritto (M. STELLA RICHTER, *Novità in tema di acquisto delle proprie azioni*, in *Riv. soc.*, 2009, 286 ss.), ma anche troppo frettolosamente abrogate seguendo sentimenti demagogici più che logiche giuridiche alle quali il legislatore dovrebbe invece rispondere.

Potrebbe essere però maturo il tempo per riprendere un nostro risalente suggerimento di far confluire i resti dell'arbitrato societario nel codice di procedura, restituendo unità sistematica alla materia.

tibili; all'impugnabilità del lodo, sempre negli stessi casi, per violazione di regole di diritto attinenti il merito della controversia.

Formulare giudizi non è mai semplice: gli artt. 34 ss. del d.lgs. 5/2003 hanno senza dubbio rappresentato, per molti aspetti, una felice sperimentazione di soluzioni poi estese all'arbitrato comune dalla riforma del 2006 (d.lgs. 40/2006) ed hanno permesso di superare efficacemente alcuni storici nodi critici della materia; d'altra parte, e in misura forse preponderante, le incertezze intorno a non pochi aspetti centrali della disciplina arbitrale societaria hanno accresciuto la diffidenza degli operatori e – creando oggettiva incertezza sull'effettiva validità della convenzione arbitrale – depotenziato il sistema della giustizia civile.

Anche un esame empirico dei dati statistici conferma queste impressioni.

Una ricerca condotta qualche anno fa da ISDACI sulle clausole arbitrali di un campione di oltre 2100 società costituite e iscritte nel registro delle imprese di Milano e di Roma fra il 2000 ed il 2007 tratteggia un quadro con molte luci ma anche qualche ombra¹¹.

Senz'altro apprezzabile risulta il sostanziale e crescente favore per questa forma alternativa di risoluzione delle controversie scelta da oltre metà degli statuti (1183 società, pari al 55,77% del totale), con un incremento di circa quattro-cinque punti percentuali rispetto al 2004 (a Milano, si è passati dal 51,45% al 55,16%, mentre a Roma l'incremento è stato dal 57,07% al 62,60%).

L'indagine è molto dettagliata e offre utili spunti di riflessione anche sulle tecniche di redazione. La lettura dei dati statistici ricavati dall'esame dei contenuti delle clausole arbitrali rivela, invece, un non ancora omogeneo grado di diffusione della «cultura arbitrale» e della conoscenza delle regole e dei meccanismi di questo istituto. Vero è che si tratta – come vedremo – di percentuali tutto sommato modeste; tuttavia, formulare correttamente la clausola in ogni sua parte è di estrema importanza poiché qualsiasi difetto genetico della procedura è destinato inevitabilmente a riflettersi sulla stabilità del lodo e dunque, in conclusione, sul «buon funzionamento» dell'arbitrato.

Non mi soffermo in un esame di dettaglio. Basti ad esempio osservare che pare ancora radicata, fra gli operatori, l'errata convinzione che arbitrato rituale e decisione di diritto, da un lato, e arbitrato irrituale e decisione di equità, dall'altro, siano se non sinonimi, quantomeno un binomio inscindibile. Tralasciando le clausole che non contengono specificazioni (51) o rinviano a regolamenti arbitrali (11), 470 clausole optano per il binomio «rituale/di diritto» (in ampia maggioranza) o «irrituale/di equità», mentre solo 106 (il 18%) contengono una previsione mista.

¹¹ OSSERVATORIO DEL DIRITTO SOCIETARIO, *L'impatto della riforma societaria sulle clausole statutarie relative alla risoluzione dei conflitti*, a cura di F. Auletta, S.A. Cerrato, B. Ermolli, P. Montalenti, V. Salafia, R. Sali, Milano, 2010.

Peraltro, quello ora segnalato è un punto sul quale – come abbiamo detto – l'autonomia privata incontra, in materia societaria, severi limiti. Fermo restando che la regola del decidere è di *default* quella di diritto (art. 822 c.p.c.), a mente degli artt. 35, terzo comma, e 36, primo comma, gli arbitri debbono *comunque* decidere secondo diritto, *indipendentemente dalle statuizioni della clausola compromissoria*, le impugnazioni di deliberazioni e le controversie nelle quali abbiano conosciuto questioni non compromettibili. Inoltre, si discute anche se sia o meno configurabile un arbitrato societario *irrituale*¹². Anche su questi aspetti avremo modo di tornare fra breve.

3. *La modulazione dell'autonomia privata e gli obiettivi di diffusione della «cultura dell'arbitrato». Eterogenesi dei fini e incoerenze legislative.*

Il d.lgs. 5/2003 ha, come detto, introdotto regole speciali per l'arbitrato societario operando una restrizione dell'area dell'autonomia privata. Si tratta, a nostro avviso, di una scelta che ha mostrato pregi, difetti e criticità.

Siamo convinti che il valore aggiunto dell'arbitrato sia (anche) nella libertà e flessibilità di cui le parti godono nell'optare per questa forma alternativa di giustizia e nel modelarne la fisionomia a misura delle proprie esigenze. *Qualsiasi tentativo di circoscrivere questi spazi di autonomia* in tanto è condivisibile in quanto risponda, in una prospettiva di sistema, ad *effettive esigenze di accrescimento dell'efficacia generale* dello strumento arbitrale.

In questa ottica, l'introduzione con il d.lgs. 5/2003 di alcune regole inderogabili ci è parsa opportuna e apprezzabile. Pensiamo alla scelta di impedire la decisione di equità quando l'arbitro affronti incidentalmente questioni non compromettibili o il giudizio abbia ad oggetto la validità di delibere assembleari. Intanto perché non si tratta di una preclusione assoluta bensì selettiva ed operante in concreto: nulla osta, cioè, ad una clausola compromissoria che vincoli gli arbitri a decidere secondo equità in materia societaria, salva solo la sua disapplicazione qualora l'arbitrato attivato investa una delle situazioni poc'anzi menzionate¹³. L'autonomia delle parti nella scelta della regola di giudizio è dunque in larga misura preservata. Inoltre, il sacrificio ad essa imposto è pienamente giustificato dall'obiettivo di superare le riluttanze all'ampliamento dell'area di compromettibilità delle liti radicate nel timore che la decisione di equità si traduca nella disapplicazione di norme imperative e dunque in una larvata «disposizione» di situazioni non disponibili¹⁴.

¹² Con ampia disamina della questione, G. CABRAS, *Arbitrato societario, arbitraggio gestionale e conciliazione stragiudiziale* (artt. 34-40 del decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 15), in G. COSTANTINO e G. CABRAS, (nt. 8), 234 ss.; P.L. NELA, sub art. 35, *commento*, in AA.VV., *Il nuovo processo societario*, (nt. 2), 1250 ss.; App. Torino, 8 marzo 2007, in *Giur. it.*, 2007, 906 ss.; Id., 29 marzo 2007, e Id., 4 aprile 2007, cit., entrambe *ivi*, 2237 ss.; e cfr. già Trib. Biella, 28 febbraio 2005, in *Giur. comm.*, 2006, II, 497 ss.

¹³ P. BIAVATI, sub art. 35, *commento*, in AA.VV., *Arbitrati speciali, commentario*, diretto da F. Carpi, Bologna, 2008, 144 s.

¹⁴ Argomento in realtà equivoco poiché l'indisponibilità non dipende necessariamente dal carattere imperativo di una norma: possono esservi, in altre parole, norme imperative che disciplinano diritti disponibili: F. AULETTA, sub artt. 34-37, *commento*, in AA.VV., *La riforma delle società. Il processo*, a cura di B. Sassani, Torino, 2003, 331.

Anche l'imposizione, nei medesimi casi, dell'impugnabilità nel merito del lodo per violazione di regole di diritto – che è invece lasciata oggi, nel modello comune, alla scelta delle parti – risponde alla medesima *ratio* e dunque rappresenta, a nostro avviso, una limitazione dell'autonomia privata astrattamente giustificabile nella direzione di favorire un allentamento delle resistenze all'arbitrato; in concreto, tuttavia, e soprattutto se ci poniamo in una prospettiva internazionale, si tratta di una scelta fortemente penalizzante che rischia di disincentivare imprese ed investitori stranieri a ricorrere all'arbitrato italiano a favore di altri fori arbitrali. Da questo punto di osservazione, dunque, sarebbe auspicabile una revisione della normativa che estenda il modello generale dell'opt in anche all'arbitrato societario.

Ci sentiamo di poter esprimere giudizio favorevole anche per la norma che vincola all'opzione arbitrale anche i componenti degli organi sociali, ove indicati nella clausola, nonché tutti i soci, inclusi coloro la cui qualità sia oggetto della controversia. Ben note a tutti sono le oscillazioni della dottrina e della giurisprudenza sulla sorte del vincolo compromissorio in caso di successione *mortis causa* ovvero di cessione *inter vivos*: bene ha fatto il legislatore ad accogliere la tesi che la partecipazione sociale sia – per usare una fortunata espressione di Rosario Nicolò – una «posizione contrattuale complessa» di cui anche l'impegno a compromettere è parte integrante ed inscindibile nel momento della sua circolazione¹⁵.

In dottrina non vi è stata in verità concordia di opinioni: molti hanno denunciato l'introduzione mascherata di una forma di arbitrato obbligatorio, ma i timori non paiono fondati. Crediamo infatti che l'intervento legislativo sia coerente con i principi generali della materia contrattuale che fondano sul consenso (eventualmente implicito) l'adesione alla clausola o, al più, sulla teoria degli effetti esterni del contratto; ma anche volendo ricercare nei dogmi costituzionali, una legittimazione di sistema si rinviene nella dialettica fra individuo e formazione sociale riconducibile agli artt. 2 e 18 della Costituzione. E' infatti ormai da tempo condiviso fra i costituzionalisti che l'indiscutibile prevalenza della protezione dei diritti dell'individuo anche «nelle formazioni sociali» (art. 2 cost.) non può rappresentare la chiave di legittimazione di schemi dogmatici volti ad applicare meccanicamente gli strumenti di tutela del singolo all'interno delle strutture associative, negando qualsiasi spazio per forme di contemperamento dei diritti individuali con le esigenze del gruppo¹⁶. E' vero che la tutela della libertà individuale nell'associazione è senza dubbio innanzitutto tutela dei diritti fondamentali del singolo; rifuggendo da pericolosi apriorismi, tuttavia, si deve rico-

¹⁵ Forse, se si può muovere una critica costruttiva, si sarebbe potuto regolare espressamente anche il caso peculiare dell'erede che non subentri nella società di persone e vanti solo un diritto di credito alla liquidazione del valore della quota: se sia vincolato – come credo – o meno al patto compromissorio statutario è questione di non piana soluzione già in passato assai dibattuta: per riferimenti, P.L. NELA, sub art. 34, commento, (nt. 2), 1197 s.; L. ROVELLI, *L'arbitrato delle società*, in AA.VV., *L'arbitrato. Profili sostanziali*, coordinato da G. Alpa, Torino, 1999, 896.

¹⁶ Limpidamente A. BARBERA, sub art. 2, commento, in C. MORTATI, A. BARBERA, A.S. AGRÒ, U. ROMAGNOLI, G.F. MANCINI, G. BERTI, A. PIZZORUSSO, F. FINOCCHIARO, F. MERUSI, F. CASSESE, *Principi fondamentali. Art. 1-12*, in AA.VV., *Commentario della Costituzione*, a cura di G. Branca, Bologna-Roma, 1975, 113 ss. Ammonisce a non svalutare la centralità dell'art. 18 cost. anche U. DE SIERVO, voce «Associazione (libertà di)», in *Dig. Disc. pub.*, vol. I, Torino, 1987, 499. Si veda anche P. BARILE, voce «Associazione (diritto di)», in *Enc. dir.*, vol. III, Milano, 1958, 841 s.

noscere che la libertà individuale all'interno delle formazioni sociali può anche esprimersi, nell'accezione *negativa* del suo esercizio, come rinuncia da parte del singolo alla propria autonomia e libertà individuale quale contropartita dell'adesione alla formazione sociale. E' peraltro chiaro che modulazioni o deroghe al superiore principio della protezione dell'individuo potranno essere previste dal legislatore primario se e nella misura in cui siano funzionali all'interesse collettivo. E questo profilo è particolarmente evidente se dal terreno dei fenomeni associativi (i quali sono per loro natura terreno elettivo di sviluppo e protezione dell'individuo) si passa a quello delle organizzazioni economiche lucrative, nelle quali la particolare destinazione all'iniziativa imprenditoriale giustifica con ancora maggior pregnanza la deroga ai principi della tutela del singolo (si pensi solo alla pervasività della regola maggioritaria nei tipi capitalistici). Il discorso è assai complesso e porterebbe distante dai sentieri qui percorsi. Può quindi essere sufficiente osservare che, in coerenza con quanto detto, l'aver previsto, nel caso in esame, che l'adesione alla società implichi anche automaticamente adesione alla clausola compromissoria, può ritenersi una legittima compressione della libertà contrattuale del singolo in vista dell'obiettivo, enunciato già dalla legge delega, di rafforzare l'efficacia e la funzionalità dei meccanismi di tutela giurisdizionale (anche «privata») sul terreno societario.

Molte polemiche si sono accese anche sulla disposizione che include i membri degli organi sociali. E' innanzitutto curioso osservare che le polemiche in ordine all'efficacia della clausola compromissoria statutaria nei confronti degli amministratori e dei sindaci si sono scatenate soltanto a seguito della riforma, che si è di fatto limitata ad esplicitare una soluzione già desumibile dall'ordinamento, mentre in precedenza la questione era pressoché pacifica¹⁷, probabilmente perché si riteneva naturale che al patto compromissorio fossero vincolati gli organi sociali in quanto tali, cioè coloro che traggono la loro legittimazione e ragion d'essere proprio dal regolamento organizzativo¹⁸.

Ci sembra, pertanto, che le attuali perplessità sulla conformità della disposizione ai principi costituzionali, fondate sul difetto di un'espressa accettazione della clausola da parte dei componenti degli organi sociali¹⁹ non colgano nel segno, poiché è la norma stessa a statuire che l'accettazione della carica implica accettazione della clausola compromissoria per arbitrato societario. In altre parole, anche in questo caso come per i soci, il legislatore non richiede un consenso *specifico* all'assoggettamento al vincolo arbitrale: viene parzialmente sacrificata un'istanza di protezione della libertà del singolo (che se vorrà sottrarsi alla clausola

¹⁷ Una sola recente voce contraria è quella di G. RUFFINI, *Arbitrato e disponibilità dei diritti nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. dir. proc.*, 2002, 133 ss., *ivi*, 138 s. Il *punctum dolens* era in effetti costituito dall'arbitrabilità oggettiva delle liti che coinvolgevano gli organi sociali: si veda, ad esempio, L. ROVELLI, (nt. 14), 923 ss.

¹⁸ In questo senso, ritenendo che la norma non contenga appunto alcuna innovazione, G. CABRAS, (nt. 11), 277.

¹⁹ A. MAJORANO, sub art. 34, *commento*, in AA.VV., *I procedimenti in materia commerciale*, a cura di G. Costantino, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2005, 656; F.P. LUISSO, (nt. 2), 714; D. NOVIELLO, *I limiti soggettivi di efficacia della clausola compromissoria inserita negli statuti societari*, in *Riv. arb.*, 2005, 56 s.; M. BOVE, *L'arbitrato nelle controversie societarie*, in *Giust. civ.*, 2003, II, 483; si veda diversamente E. ZUCCONI GALLI FONSECA, *La convenzione arbitrale nelle società dopo la riforma*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2003, 953.

dovrà inevitabilmente rinunciare all'incarico), ma nell'interesse all'efficacia ed efficienza dello strumento arbitrale societario²⁰.

Qui si fermano i giudizi positivi sulle scelte normative di compressione dell'autonomia privata.

Diversa valutazione merita, infatti, il divieto introdotto con l'art. 34 d.lgs. 5/2003 di affidare la nomina degli arbitri alle parti medesime secondo il noto meccanismo binario²¹.

Sul punto vogliamo subito chiarire la nostra posizione per evitare equivoci: optare per l'eterodesignazione integrale ha senza dubbio consentito di superare efficacemente uno dei più gravi limiti dell'arbitrato nelle liti societarie, cioè l'inoperatività della clausola binaria in presenza di una pluralità di parti e di ciò si deve dare pieno merito al legislatore²²; anche in questo caso, quindi, la limitazione dell'autonomia privata parrebbe a prima vista rispondere a esigenze di rafforzamento dell'arbitrato meritevoli di precedenza. Di contro, però, l'opzione di tecnica legislativa prescelta (i.e.: fulminare di nullità le clausole non conformi²³) ha generato una molteplicità di interrogativi e incertezze che hanno portato a risultati diametralmente opposti a quelli auspicati: incremento del contenzioso civile sulla questione della validità della clausola; coinvolgimento dei notai in responsabilità ex art. 28 l.not. per aver rogato clausole nulle; incertezza degli operatori²⁴.

Personalmente non approviamo la scelta draconiana del legislatore del 2003 e, anche in prospettiva *de lege ferenda*, siamo favorevoli ad una soluzione che con più equilibrio contemperi le esigenze di funzionalità dell'istituto con i principi di autonomia che governano l'arbitrato.

²⁰ A diversa conclusione si potrebbe forse giungere qualora – come talvolta accade – l'amministratore sottoscriva con la società anche un parallelo contratto che disciplini i profili del rapporto amministrativo prevedendo la competenza del giudice ordinario ovvero una diversa clausola compromissoria. Si dovrebbe, in tal caso, quantomeno porsi l'interrogativo se l'espressa opzione contrattuale, concordata con la società, non valga a derogare al disposto dell'art. 34.

²¹ E vedi anche, in senso critico, P. MONTALENTI, *L'arbitro societario: appunti*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2013, 1275 ss., fra i primi studiosi a segnalare, inascoltato, queste criticità: ID., *La riforma del diritto societario. Profili generali*, in *Riv. dir. comm.* 2003, 57 ss.; ID., *L'arbitrato societario: criticità e prospettive di riforma*, in *Giur. it.*, 2014, 1522 ss.

²² Qualche problema è in realtà sorto intorno ai requisiti di «estraneità» del designatore: riteniamo che la norma, lungi dal dover essere «banalizzata» sol perché si occupa di un «mero designatore», debba essere invece intesa in senso rigoroso poiché è dall'indipendenza del designatore che discende, se non l'indipendenza dell'arbitro, quantomeno una seria garanzia o una presunzione di essa. L'uso del termine «estraneo» conforta l'opinione che la validità della clausola sia subordinata all'indicazione di un designatore non semplicemente «esterno», ma realmente privo di qualsiasi rapporto di natura tale da mettere in pericolo l'equidistanza da tutte le parti e dagli interessi di cui siano portatrici. Un'indipendenza, in altri termini, non solo «di facciata» ma almeno equivalente a quella, funzionale alla risoluzione della lite in posizione di terzietà ed indifferenza, che è richiesta all'arbitro o al giudice; così F.P. LUISO, (nt. 2), 714. In senso contrario, però, Trib. Milano, 18 luglio 2005, in *Giur. it.*, 2006, 313 s., in *Giur. comm.*, 2007, II, 171 ss., e in *Società*, 2006, 1155 s (ma pubblicata con data di deposito del 7 luglio 2005).

²³ Sebbene resti dubbio se tale regola operi anche per le clausole già presenti negli statuti prima della riforma e non adeguate alla nuova disposizione: sia consentito rinviare a S.A. CERRATO, *La cláusula de arbitraje societario en Italia: cuestiones (aún) abiertas*, in *Spain Arbitration Review*, n. 23, 2015, 33 ss.

²⁴ Sia consentito rinviare, per i termini del dibattito, a P. MONTALENTI, *Il nuovo arbitrato societario nel contesto della riforma dell'arbitrato di diritto comune*, in AA.VV., *Arbitrato. Profili di diritto sostanziale e di diritto processuale*, a cura di G. Alpa e V. Vigoriti, Torino, 2013, 1008 ss.; S.A. CERRATO, *La clausola compromissoria nelle società. Profili sostanziali*, Torino, 2012.

Non vi sono d'altronde preclusioni di principio: all'arbitrato ordinario possono continuare ad accedere, come in passato, tutte le società mediante il compromesso, e quelle escluse dal perimetro di applicazione del decreto anche con clausola statutaria: non vi è, dunque alcuna ontologica incompatibilità fra materia societaria e arbitrato ordinario. Anzi, a dirla tutta, conserviamo – a dispetto di orientamenti ormai diffusi in senso contrario – l'intimo convincimento che il legislatore societario dieci anni fa non volesse davvero precludere all'autonomia statutaria di continuare ad avvalersi del tipo codicistico e che soltanto un'imprecisa tecnica redazionale della norma abbia condotto molta parte degli interpreti a pensare l'opposto.

La riforma arbitrale del 2006 offre poi ulteriore conforto all'opinione che esprimo. Da un lato, fra le norme di nuovo conio ve n'è anche una dedicata all'arbitrato multiparti (art. 816 *quater*) che offre una soluzione la cui filosofia – cioè privilegiare la volontà delle parti – si pone in chiara antitesi rispetto all'art. 34 d.lgs. 5/2003²⁵. Ciò autorizza a respingere ogni tentazione di accreditare l'eterodesignazione come unico modello compatibile con la lite multilaterale: forse preferibile perché più efficace, ma non unico. Dall'altro lato, il d.lgs. n. 40/2006 ha esteso all'arbitrato codicistico molte soluzioni originariamente sperimentate sul terreno societario (pensiamo all'intervento di terzi²⁶, alla decisione di questioni non compromettibili senza autorità di giudicato²⁷, all'impugnazione per revocazione di terzo del lodo internazionale²⁸), riducendo significativamente le distanze fra i due modelli: è dunque ancora più difficile oggi sostenere le ragioni dell'esclusività dell'arbitrato societario in virtù di un regime derogatorio ormai ridotto ai minimi termini.

Né si deve temere, come da alcuni paventato, un *vulnus* all'indipendenza e terzietà dell'organo arbitrale. L'arbitro nominato *dalla parte* non è un arbitro *di parte* e le disposizioni sulla ricsuzione ed astensione esistenti sono presidio sufficiente ed efficace a tale scopo. D'altronde l'indipendenza è prima di tutto una manifestazione interiore dell'etica e della morale dell'arbitro²⁹, e la terzietà formale di un designatore³⁰ non è comunque maggior garanzia di equidistanza dell'arbitro nominato.

Vi sono, a nostro avviso, argomentazioni sufficienti per abbandonare l'orientamento più restrittivo a favore di un modello nel quale l'autonomia privata possa spaziare fra l'opzione «societaria» (cioè l'eterodesignazione), così sottoponendosi al regime

²⁵ Vedi L. SALVANESCHI, *Dell'arbitrato. Art. 806-840*, in AA.VV., *Commentario del codice di procedura civile*, a cura di S. Chiarloni, Bologna, 2014, 452 ss.

²⁶ Viene legittimato – anche senza l'accordo delle parti e degli arbitri – l'intervento adesivo dipendente e quello litisconsortile necessario (art. 816-*quinquies*). Cfr. l'art. 35, secondo comma, d. lgs. 5/2003.

²⁷ Art. 819, nuovo testo. Cfr. art. 36, primo comma, d. lgs. 5/2003.

²⁸ L'art. 838, introdotto nel 1994, vietava l'impugnazione del lodo reso in arbitrato internazionale per nullità ai sensi dell'art. 829, secondo comma, e per revocazione di terzo (art. 831). Con l'intento di ricondurre l'arbitrato internazionale nell'alveo della disciplina di quello domestico, il legislatore ha eliminato l'intero capo VI: cfr. art. 35, terzo comma, d. lgs. 5/2003.

²⁹ E. FAZZALARI, *L'etica dell'arbitrato*, in *Riv. arb.*, 1992, 1 ss.

³⁰ Peraltro, come si vede dall'art. 34, neppure assistita da regole di ricsuzione che consentano alle parti in lite di mettere in discussione la figura del terzo designatore.

dell'arbitrato retto dagli artt. 34-37 d.lgs. 5/2003, e il sistema ordinario ricorrendo alla classica opzione binaria.

Il tema è dibattuto da tempo. Non intendiamo farci alfieri del modello binario a tutti i costi, poiché certamente esso incontra limiti strutturali che anche l'art. 816 *quater*, per quanto apprezzabile sia stato lo sforzo, non riesce a superare in modo soddisfacente. Per contro, riteniamo che sottrarre alle parti, d'imperio, questa possibilità di scelta, e soprattutto provocare la nullità *ex post* di clausole statutarie binarie ancora oggi presenti in molti statuti introduca un vincolo eccessivo all'autonomia privata e imponga un *sacrificio non giustificato* da effettive esigenze bensì dannoso per l'*appeal* dell'istituto. Basti considerare, appunto, la paradossale falce di clausole statutarie già presenti negli statuti alla data di entrata in vigore della riforma del 2003 conseguenza di una normativa che si proponeva l'esatto opposto – cioè favorire l'arbitrato. Inoltre, non va dimenticato che la possibilità di concorrere alla nomina dell'organo arbitrale è ancora percepito dagli operatori come un vantaggio reale dell'arbitrato: perché allora impedirlo quando non vi sono controindicazioni ostative in senso assoluto?

La nostra proposta, in chiave riformatrice, è dunque duplice³¹: (i) innanzitutto, introdurre una disposizione di interpretazione autentica che salvi le clausole arbitrali presenti negli statuti prima del 2004 e mai modificate. Pare la soluzione più coerente al quadro giuridico, atteso che il d.lgs. 5/2003 non conteneva né regole di adeguamento obbligatorio né regole di retroattività delle nuove norme, e – come è noto – le S.U. della Cassazione hanno chiarito che al patto compromissorio si applica la legge del tempo di stipulazione³²; (ii) estendere anche alle società la disposizione introdotta nel 2006 nell'art. 816 *quater* per l'arbitrato con pluralità di parti, norma che prevede un determinato meccanismo per la nomina del collegio. In tal modo si potrebbe consentire ai soci di adottare comunque, anche oggi, clausole nelle quali si riservano la nomina degli arbitri senza condannare la clausola ad una prevedibile inoperatività. Un'unica disposizione non potrebbe trovare applicazione in caso di adozione di clausola binaria, cioè il regime rafforzato di intervento in arbitrato dettato dal secondo comma dell'art. 35 (che è giustificato dal meccanismo di eterodesignazione) in deroga alle disposizioni ordinarie (art. 816 *quinquies*) che tornerebbero però regolarmente applicabili.

Per questa via, inoltre, risulterebbe forse possibile ammettere anche l'arbitrato irrituale che, secondo l'opinione cautamente preferibile, parrebbe essere stato espunto dall'alveo delle liti societarie in ragione della presenza di regole «inderogabili» di procedura (art. 35 d.lgs. 5/2003) naturalmente incompatibili con il modello arbitrale «libero». Il punto meriterebbe un supplemento di riflessione: è vero che così si allargherebbe ancora di più il

³¹ Sia consentito rinviare, per maggiori dettagli, al nostro *Appunti per una riforma dell'arbitrato societario*, in corso di stampa in *Riv. arb.*, 2015. In sintonia con queste proposte, P. MONTALENTI, *Arbitrato e impresa tra istituti consolidati e prospettive di riforma*, in *NDS*, 2014, fasc. 14, 9 ss.

³² Cass., S.U., 12 giugno 1997, n. 5292, in *Riv. arb.*, 1997, 759 ss.; conforme: Cons. St., sez. V, 28 giugno 2004, n. 4791, in *Foro amm. - C.d.S.*, 2005, 447 ss.

ventaglio delle possibili opzioni lasciate ai soci, tuttavia riteniamo che occorra seriamente riflettere a monte sulla persistente utilità di un modello nato «ribelle» in un tempo in cui l'arbitrato muoveva i primi passi fra molte rigidità e forse oggi non più giustificato nell'attuale scenario di modernità dell'arbitrato rituale.

Comprendiamo ovviamente le resistenze di molti avverso proposte di «restaurazione», e quindi proponiamo anche, in subordine, un'alternativa più moderata.

Nel 2004 l'urgenza di evitare un tracollo dell'arbitrato per sopravvenuta nullità delle clausole esistenti suggeriva soluzioni correttive come quella del doppio binario; a ormai dieci anni di distanza la criticità pare essere stata superata ed è probabilmente il momento di riflettere sull'opportunità di ulteriori opzioni.

Ove non ci si voglia spingere fino al punto di rilegittimare il meccanismo binario, si potrebbe confermare per l'arbitrato societario la regola dell'eterodesignazione eliminando però la sanzione della nullità che ha generato problemi specie per i notai. Sarebbe inoltre quantomeno opportuno un intervento chiarificatore sulla sorte delle clausole «vecchio stile»: forse la strada migliore potrebbe essere di ricorrere all'art. 1419, secondo comma, cod. civ. e dunque prevedere per legge che alla nomina degli arbitri provveda, quando la clausola non si sia finora conformata all'art. 34 d.lgs. 5/2003, un'autorità terza, preferibilmente il tribunale delle imprese del luogo ove ha sede la società (al quale dovrebbe in realtà essere affidata in generale competenza per la nomina degli arbitri, correggendo il – oggi equivoco – rinvio al tribunale della sede)³³.

4. *L'area della compromettibilità in materia societaria: dalla «disponibilità» dei diritti all'arbitrabilità generalizzata? Spunti de iure condendo.*

L'ultimo tema di rilievo che interseca la traiettoria dell'autonomia privata nella giustizia arbitrale societaria concerne la delimitazione delle materie arbitrabili.

E' noto che con la riforma del 2003, e poi con quella del 2006 per l'arbitrato ordinario, il nostro legislatore ha abbandonato l'ambiguo riferimento alla transigibilità delle liti (art. 806 c.p.c. previgente), focalizzando nella «disponibilità» del diritto relativo al rapporto sociale il *discrimen* fra giustizia arbitrale e giustizia togata. Ciò ha consentito di sciogliere una volta per tutte l'antico equivoco – che risaliva addirittura ad Alfredo Rocco – dell'arbitrato come forma proceduralizzata di transazione³⁴.

La formula resta tuttavia criptica: cosa significa «diritto disponibile»? Entro quali limiti, in altri termini, l'autonomia statutaria può spaziare nel definire l'area delle controversie compromettibili?

³³ Pensiamo ad una società che abbia sede in un comune ove si trovi un tribunale ma privo di sezione specializzata per le imprese. A seconda del *petitum*, potrebbe essere competente l'uno o l'altro ufficio, ma entrambi sarebbero, per le norme sulla competenza vigenti, «tribunale» del luogo ove la società ha sede se si interpreta l'espressione in senso funzionale e non geografico. Il rischio di maliziose eccezioni di incompetenza meramente defatigatorie è dietro l'angolo ma può essere agevolmente neutralizzato.

³⁴ A. ROCCO, *La sentenza civile*, Torino, 1906, 40 ss.; vedi C. PUNZI, (nt. 6), 321.

Molte le risposte che, nel tempo, sono state formulate, tutte insoddisfacenti.

Ci riferiamo innanzitutto alla tesi dell'indisponibilità dei diritti che investono *interessi trascendenti quelli delle parti*, vale a dire interessi di tutti i soci o della società ovvero dei creditori o di terzi in genere³⁵; non vi è infatti alcuna correlazione fra legittimazione (collettiva) a disporre e disponibilità oggettiva; e comunque le attuali regole sull'intervento di soci o terzi paiono presidio sufficiente a sconfiggere i timori di chi vedeva nell'arbitrato un sofisticato mezzo di elusione di regole di tutela di interessi superindividuali.

Non dissimile sorte merita l'opinione di chi fa dipendere la disponibilità dal *tipo di vizio*, escludendola quando sia in gioco una nullità. La riforma – superando l'antica tesi della transigibilità – ha infatti eliminato l'unico argomento dotato di qualche «peso», cioè il richiamo al divieto di transazione su titolo nullo (art. 1972 c.c.).

Ancora, si escludeva spesso la compromettibilità quando fosse invocata l'applicazione di *norme imperative*, introducendo così una singolare equazione fra inderogabilità ed indisponibilità che non ha mai trovato alcun seguito nella civilistica più autorevole. Il punto è in effetti frutto di una visione distorta del rapporto fra arbitrato e giustizia civile, anche in questo caso incardinata nell'idea che gli arbitri siano giudici privati quasi *legibus soluti*, dunque autorizzati a disporre a piacimento delle leggi, eventualmente disapplicandole o – peggio – creandone a proprio arbitrio; e che dunque l'opzione per la giustizia laica in presenza di norme inderogabili mascheri un atto di deroga alle regole sostanziali applicabili.

Ci sembra che sull'argomento si possano svolgere due ordini di riflessioni.

Le prime, *de iure condito*, volte a offrire qualche spunto nella ricostruzione del concetto attuale di «disponibilità»; le seconde, in prospettiva di riforma, a favore del rafforzamento dell'istituto arbitrale.

Partiamo dal diritto vigente.

Muovendo dai fondamenti del diritto civile, non si fatica ad osservare che «disponibilità» ed «indisponibilità» sono semplici formule descrittive che rinviano al terreno dell'autonomia privata³⁶. Autonomia che va misurata – si badi – non sul terreno dell'*esercizio dell'azione* bensì quello dell'*esercizio del diritto*: è erroneo ritenere, come si legge in alcuni luoghi, che il sintagma «diritti disponibili» dell'art. 34 d.lgs. 5/2003 (e oggi anche dell'art. 806 cod. proc. civ.) si riferirebbe al diritto potestativo del titolare della situazione giuridica che si pretende lesa a tutelarsi agendo in giudizio. E' infatti assai chiara la legge nel predicare i

³⁵ Capostipite di questo orientamento Cass., 10 ottobre 1962, n. 2910, in *Giust. civ.*, 1963, I, 29 ss.; più recentemente, Trib. Milano, 15 ottobre 2001, in *Società*, 2002, 737 ss., ove altri riff, e Id., 18 maggio 1995, *ivi*, 1995, 1609 s. Si vedano, per alcune considerazioni critiche, del tutto condivisibili, F. CORSI, *Controversie societarie*, in M. RUBINO-SAMMARTANO, (nt. 6), 1335 ss.; I. CAPELLI, *Profili sostanziali dell'arbitrato societario*, in AA.VV., *Il diritto societario oggi. Innovazioni e persistenze*, diretto da P. Benazzo, M. Cera, S. Patriarca, Torino, 2011, 186 ss.

³⁶ Vedi anche, nello stesso senso, L. MENGONI e F. REALMONTE, voce «Atto di disposizione», in *Enc. Dir.*, vol. XIII, Milano, 1964, 191; E. FADDA, P. IASIELLO, *Le questioni arbitrabili*, in AA.VV., *L'arbitrato. Profili sostanziali*, (nt. 14), 274 e segg.; P. MORO, *I diritti disponibili. Presupposti moderni e fondamento classico nella legislazione e nella giurisprudenza*, Torino, 2004, 5 e 63.

«diritti» all'oggetto della lite (art. 34: «controversie [...] che abbiano ad oggetto diritti disponibili»; art. 806, specularmente: «controversie [...] che non abbiano ad oggetto diritti indisponibili»)³⁷. Occorre quindi marcare la netta distinzione fra *effetti* e *presupposti* della convenzione di arbitrato: in altre parole, la legge consente alle parti di stipulare un negozio tipico³⁸ mercé il quale esse rinunciano *in toto* al «modello» del processo civile, vale a dire alla gestione pubblica della lite, per affidarsi ad un giudice privato; tuttavia, ciò è possibile alla condizione – oggi unica e universale³⁹ – che il rapporto sostanziale controverso abbia carattere *disponibile*.

Ciò posto, se si spinge lo sguardo al di là del ristretto ambito societario, si rinven-
gono molteplici casi di «disponibilità» di diritti o di situazioni giuridiche, ed invariabilmente in un'accezione che – sia pure nella varietà di sfumature delle singole fattispecie – rimanda ad un'idea, ad un concetto, quasi pregiuridico, di *libertà*, ed in particolare di *libertà d'azione* o *di esercizio* che si concreta – riprendendo le misurate parole di Gino Gorla – nella «signoria, riconosciuta dall'ordinamento giuridico alla persona sul diritto stesso»; signoria che, più nello specifico, è stata di volta in volta descritta come potestà di alienare, in tutto o in parte, destinare *inter vivos* o *mortis causa*, rinunciare, estinguere, limitare, perdere, modificare, ecc. una determinata situazione giuridica⁴⁰.

Specularmente, allora, si può dire che l'*indisponibilità* si manifesta tutte le volte in cui, in qualche misura, l'*ordinamento si ingerisca nelle scelte del titolare, limitandole, impedendole o indirizzandole*, poiché non tollera che possano permanere e stabilizzarsi determinati assetti di interessi o situazioni giuridiche. Ora, è noto a tutti che l'autonomia privata incontra limiti più o meno stringenti (dai requisiti di forma alle regole procedurali, fino agli obblighi di conformare il regolamento negoziale a certi precetti inderogabili) ed anche la reazione alle deviazioni dagli schemi legali registra una graduazione sotto molteplici aspetti fino a raggiungere la sua massima intensità quando – per usare parole della Cassazione⁴¹ – essa è *svincolata dalla volontà del privato* perché affidata dalla legge al p.m. in via di azione (art. 69 cod. proc. civ.) o al giudice della lite come eccezione rilevabile anche d'ufficio. In tali ultimi casi si assiste ad una pressoché *completa compressione dell'autonomia privata* poiché al titolare del diritto che si as-

³⁷ Analogamente, Trib. Milano, 10 dicembre 2010, in *Società*, 2011, 716; conf. anche G. GUIZZI, *Commento* a Trib. Napoli, 6 luglio 2010, in *Società*, 2011, 340 e nt. 3, il quale avanza anche il dubbio che, ove si voglia ammettere la tesi qui criticata, sia possibile ricondurre il diritto di azione alla sfera dei diritti «relativi al rapporto sociale».

³⁸ Sulla natura contrattuale, sebbene peculiare, della convenzione di arbitrato si veda S.A. CERRATO, *La clausola compromissoria*, (nt. 22), cap. I, par. 3.

³⁹ Nel senso che – giova ribadirlo – non siano condivisibili le affermazioni, pur autorevoli, di chi, svalutando la valenza generale del precepto della «disponibilità» consacrato nel primo comma dell'art. 34 d.lgs. 5/2003 (e nell'art. 806 cod. proc. civ.) ammette senza limiti l'arbitrabilità delle impugnative di deliberazioni, si veda *supra*, par. 14, ove una critica e riferimenti. Per la posizione espressa nel testo, condivisa dalla dottrina maggioritaria, si vedano, anche per altri riff. I. CAPELLI, *Profili sostanziali*, (nt. 32), 172 ss., nt. 62 ss.; da ultimo, ID., *La disponibilità dei diritti nelle controversie societarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 674.

⁴⁰ Si vedano G. GORLA, *L'atto di disposizione dei diritti*, Perugia, 1936, 4; E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, Torino, 1980, 297; F. NEGRO, *Lineamenti di un trattato dell'indisponibilità giuridica*, Padova, 1957, 26; P. MORO, (nt. 33), *loc. ult. cit.*

⁴¹ Capostipite è Cass., 23 febbraio 2005, n. 3772, in *Società*, 2006, 638; il principio è ripreso, anche se talvolta nel quadro di un ragionamento che ancora richiama la «teoria degli interessi», anche da altra giurisprudenza: Cass., 19 febbraio 2014, n. 3887, in *Banca dati Pluris*; Id., 30 ottobre 2012, n. 18671, in *Giur. it.*, 2013, 1101 e segg.; Id., 12 settembre 2011, n. 18600, in *Società*, 2011, 1228, in motivazione.

sume violato è impedita qualsiasi scelta sulla conservazione o meno dell'assetto di interessi determinatosi in concreto; in altre parole, l'intervento officioso dell'autorità pubblica preclude al titolare la facoltà di compiere, attraverso la propria condotta passiva, un atto abdicativo del diritto: il che equivale ad affermare – richiamando quanto poc'anzi si è scritto sul concetto di disponibilità – che l'ordinamento considera *non disponibile* questo diritto.

D'altronde, il riconoscimento di poteri officiosi risponde ad una preoccupazione di stampo «sociale», «sul presupposto che non [sia] sufficiente il libero dispiegarsi dell'attività delle parti ad assicurare l'attuazione della legge, imponendosi l'intervento del giudice, anche al fine di sopperire alla inerzia e alla stessa ignoranza delle parti»⁴². Proprio la necessità di affidare alla magistratura un compito di tutela di valori della collettività in nome di superiori principi di ordine pubblico può spiegare l'esigenza, in siffatti casi, di sottrarre la gestione della lite al giudice privato (che pure può anch'egli esercitare analoghi poteri d'ufficio) per riservarla in esclusiva all'autorità pubblica⁴³.

Giunti a questo punto, può valer la pena di «testare» sul campo la conclusione raggiunta.

L'impugnazione delle delibere di bilancio è un buon banco di prova: si tratta di una materia «ad alta litigiosità» sulla quale l'elaborazione dottrinale e giurisprudenziale è ricca e variegata, non raramente contraddittoria. La questione se sia o meno materia disponibile non è in effetti banale: basti pensare che, proprio negli ultimi anni, nella sede giudiziaria che tratta il maggior numero di liti d'impresa, cioè il tribunale di Milano, si sono a lungo fronteggiati due opposti orientamenti⁴⁴ supportati entrambi da valide argomentazioni⁴⁵.

Procedendo gradatamente, possiamo prendere le mosse da un rilievo di ordine generale. La dottrina giuscommerciale insegna che il mondo dei traffici commerciali è governato dalla stella polare della disponibilità, al punto che non par di ingannarsi a voler riconoscere nell'art. 1322 cod. civ. l'espressione più alta di un generale principio per cui l'autonomia privata è regola, mentre l'esistenza di vincoli ad essa sono eccezione⁴⁶. Ciò ha

⁴² R. ORIANI, voce «Eccezione», in *Dig. Disc. priv., Sez. civ.*, vol. VII, Torino, 1991, 266 s.

⁴³ Sembra opportuno precisare che le conclusioni raggiunte nel testo non intendono avere valenza assoluta, bensì suggerire un criterio di verifica dell'indisponibilità da «contestualizzare» caso per caso. Si pensi, ad esempio, alle azioni di decadenza o nullità dei titoli di proprietà industriale (art. 122 c.p.i.), che possono essere promosse anche dal p.m.: ad avviso di chi scrive si tratta di materia comunque compromettibile (e in questo senso è la dottrina più autorevole: G. GUGLIELMETTI, *Arbitrato e diritti titolati*, in *AIDA*, 2006, 3 ss.) poiché, eccezionalmente, la legittimazione del p.m. non è espressione di una volontà dell'ordinamento di precludere ai privati ogni spazio di autonoma determinazione dell'assetto degli interessi. In questo senso milita la circostanza che, in deroga all'art. 70, primo comma, n. 1, cod. proc. civ., l'intervento del p.m. sia solo *facoltativo* (art. 122 c.p.i.): ciò significa che il legislatore considera la materia generalmente disponibile, lasciando al magistrato del pubblico ministero la valutazione della ricorrenza di ragioni superiori di ordine pubblico che esigano una compressione della libertà dei singoli.

⁴⁴ Si vedano, sul punto, Trib. Milano, 10 dicembre 2011 in *Società*, 2012, 713; Id., 4 aprile 2011, in *Società*, 2011, 728; Id., 10 marzo 2010 in *Società*, 2010, 773, nel senso della non arbitrabilità delle impugnative di bilancio. *Contra*, Trib. Milano, 3 giugno 2010, in *Corr., giur.*, 2011, 1137 ss.; Trib. Milano, 4 ottobre 2012, inedita; Trib. Milano, 23 luglio 2013, in *Giur. it.*, 2014, 635 ss.

⁴⁵ Da ultimo è intervenuta, proprio su uno dei precedenti ambrosiani, la Cassazione con la sentenza 10 giugno 2014, n. 13031, in Banca dati *Pluris*, accogliendo, come diremo, la tesi contraria alla arbitrabilità.

⁴⁶ R. SACCO, *La parte generale del diritto civile. I. Il fatto, l'atto, il negozio*, in AA.VV., *Trattato di diritto civile*, diretto da R. Sacco, Torino, 2005, 379. Nel medesimo senso, I. CAPELLI, *Profili sostanziali*, (nt. 32), 180 ss., spec. 183. F. ANGELONI, *Autonomia*

immediati riflessi sull'approccio al tema che trattiamo, nel senso che deve indurre l'interprete, a nostro avviso, non a cercare quali diritti siano disponibili bensì a indirizzare la ricerca in direzione opposta verso la delimitazione delle aree di indisponibilità in un «ambiente» di regole generalmente disponibili, adottando anche un contegno ermeneutico di maggior rigore, coerente d'altronde con il carattere eccezionale dei vincoli all'autonomia privata.

Scendendo sul piano specifico del bilancio d'impresa, giova ricordare che l'approvazione del bilancio costituisce – come è noto – il momento di sintesi e conclusione di un complesso *iter* procedimentale che coinvolge, a diverso titolo, la funzione amministrativa e contabile della società, gli organi sociali ed il revisore contabile esterno, ove presente.

La legge articola un complesso sistema di termini, in genere inderogabili quantomeno *in minus*, salvo volontà unanime, che ruotano attorno all'assemblea convocata per approvare il bilancio: il nuovo art. 2364 cod. civ. prevede, in parte emendando il testo previgente, che il bilancio deve essere approvato entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio, ovvero nel maggior termine previsto dallo statuto fino al massimo di centotanta giorni, ma solo se la società sia tenuta a redigere il consolidato oppure lo richiedano particolari esigenze relative alla *struttura* e all'*oggetto* della società. Identici termini sono imposti anche alle s.r.l., ma compatibilmente con la possibilità che l'approvazione avvenga attraverso procedura non assembleare (art. 2478 *bis*)⁴⁷.

La commistione di profili procedurali e di aspetti sostanziali, che vanno a sommarsi alle regole generali che governano il processo decisionario societario, collegiale o meno, moltiplica i possibili scenari di invalidità della decisione di approvazione del bilancio.

Ora, giurisprudenza e dottrina sono adusi ricondurre i vizi del contenuto del bilancio alla fattispecie dell'illiceità dell'oggetto della delibera⁴⁸ sanzionata dalla nullità⁴⁹ che l'art. 2379, secondo comma, rende rilevabile anche d'ufficio. Ciò significa, in altre parole, che l'ordinamento sottrae all'autonomia privata la disponibilità dei principi di chiarezza, veridi-

privata e potere di disposizione nei rapporti familiari, Padova, 1997, 20. L'idea che gli artt. 806 e 808 cod. proc. civ. rappresentino una specificazione del principio di libertà delle parti di creare schemi atipici ma nei limiti in cui perseguano interessi che l'ordinamento ritiene meritevoli di tutela si legge già in E. FADDA, P. IASIELLO, (nt. 33), 275.

⁴⁷ G. ZANARONE, sub art. 2478 *bis*, *commento*, in ID., *Della società a responsabilità limitata. Artt. 2462-2483*, in AA.VV., *Il codice civile. Commentario*, fondato da P. Schlesinger, diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2010, 1211 ss.

⁴⁸ Da ultimo, Cass., 9 maggio 2008, n. 11554, in *Giur. comm.*, 2009, II, 924 e segg.; Id., 7 marzo 2006, n. 4874, in *Mass. Giur. it.*, 2006; Id., 8 agosto 1997, n. 7398, in Banca dati *Pluris*.

⁴⁹ Si noti che, per vero, la giurisprudenza più recente è orientata a collocare alcuni vizi più propriamente «di contenuto» (ad esempio: contestazioni sulla denominazione di poste; sulla destinazione dell'utile; si vedano Trib. Bari, 21 giugno 2007, in *Società* 2008, 235 ss.; Trib. Milano, 22 febbraio 2011, in *Riv. arb.*, 2011, 291 ss.) al di fuori dell'area dell'illiceità dell'oggetto, con la conseguenza di sottrarli al regime della indisponibilità; nella stessa direzione di una restrizione dell'area della indisponibilità si muovono altri precedenti, anche arbitrali, che hanno provato a sceverare all'interno del concetto di «chiarezza» aree distinte di incidenza del principio e gradazioni diverse di intensità del vizio conseguente alla violazione, ammettendo la compromettibilità dell'impugnazione di bilancio, più in particolare, quando «il vizio di chiarezza ridonda in un difetto di informazione che non incide sulla struttura del bilancio, ma sulle conoscenze complementari che sono necessarie per valutarne le implicazioni»: Lodo arb., 11 marzo 2008, Grande Stevens presidente, Gambaro e Denozza arbitri, in pubblicazione in *Giurisprudenza arbitrale*, 1/2015.

cità e correttezza del bilancio, con la conseguenza, applicando il criterio che abbiamo elaborato, della non compromettibilità della lite.

Si è tuttavia eccepito – ed è una delle tesi seguite da una parte della giurisprudenza ambrosiana⁵⁰ – che il rigore di questa conclusione debba fare i conti con un sistema delle invalidità delle deliberazioni che avrebbe radicalmente compresso l'area dell'insanabilità dei vizi, come sarebbe dimostrato dalla previsione ora della sostituibilità della delibera nulla (art. 2379, quarto comma, che rinvia all'art. 2377, ottavo comma), ora della decadenza della proponibilità dell'impugnazione decorso un triennio (art. 2379) ovvero il minor termine previsto per casi particolari (artt. 2379 *ter* e 2434) (approvazione del bilancio dell'esercizio successivo (art. 2434 *bis*). Dunque, seguendo queste argomentazioni, l'area della non compromettibilità risulterebbe ristretta alla sola ed assoluta indisponibilità del diritto, cioè alle nullità insanabili⁵¹.

L'affermazione è però opinabile: vero è che la riforma ha ristrutturato la disciplina delle invalidità delle delibere seguendo un complessivo disegno di depotenziamento degli spazi di tutela reale, ma ciò nell'ottica non di un'abdicazione dalla funzione di salvaguardia della meritevolezza degli interessi, quanto piuttosto di un *rafforzamento* della stabilità degli atti, della certezza dei traffici, dell'incremento dell'efficienza della giustizia.

L'arretramento, sul piano processuale, della tutela invalidatoria non si traduce - a nostro sommo avviso - *in un'estensione dell'area di disponibilità del diritto sostanziale* ma è il risultato di un bilanciamento fra contrapposte esigenze che il legislatore ritiene parimenti degne di protezione. D'altronde, a ben osservare, né la sostituzione della delibera, né la decadenza dall'impugnazione possono essere seriamente considerate come indice di disponibilità; la prima, lungi dall'implicare tolleranza di un assetto di interessi non volto, raggiunge esattamente l'obiettivo opposto, cioè di ripristinare la conformità a diritto (tant'è che il giudice deve verificare questa conformità: art. 2377, ottavo comma); la seconda è invece frutto di una mera valutazione in termini di costi/benefici, nel senso che – secondo un ragionamento di economia e buon senso – una pronuncia di nullità decorso un certo lasso di tempo o a seguito di un determinato fatto (l'approvazione del bilancio successivo; l'esecuzione di una deliberazione) crea più inconvenienti che vantaggi; la persistenza del disvalore dell'atto è confermata d'altronde dal permanere del diritto a domandare il risarcimento del danno (arg. *ex art. 2379 ter*, ultimo comma) e dalla circostanza che la sanatoria non elide il disvalore della condotta degli amministratori, la cui responsabilità sociale permane.

In questo senso, si è in effetti orientata la più recente giurisprudenza di legittimità⁵² la quale, per un verso, ha condiviso il criterio che abbiamo provato ad elaborare, cioè che sia indisponibile qualsiasi diritto la cui inosservanza determina una reazione dell'ordinamen-

⁵⁰ Si veda ad esempio Trib. Milano, 23 luglio 2013, cit.

⁵¹ Trib. Milano, 23 luglio 2013, cit.; conf., Cass., 20 settembre 2012, n. 15890 in *Società*, 2013, 871 ss.; Trib. Milano, 3 giugno 2010, cit.; Id., 11 gennaio 2011, inedita; Id., 13 dicembre 2012, inedita.

⁵² Cass., 10 giugno 2014, n. 13031, cit.

to svincolata da qualsiasi iniziativa di parte; per altro verso ha rimarcato che sul regime di disponibilità o indisponibilità del diritto sostanziale non interferiscono gli strumenti processuali posti a disposizione dei soci e dei terzi a protezione dei loro interessi, trattandosi di due piani contigui ma diversi.

Quanto finora detto vale con riferimento alle società per azioni; guardando alla s.r.l. le conclusioni potrebbero invero essere diverse. L'art. 2479 *ter* omette, infatti, di richiamare l'art. 2379, sicché parrebbe a prima vista preclusa la rilevabilità d'ufficio della illiceità dell'oggetto della decisione. Se così fosse, dovremmo allora concludere che l'impugnativa di bilancio di s.r.l. per vizi del contenuto sia sempre arbitrabile, in quanto non reputata dal legislatore materia indisponibile, a differenza di quanto previsto per le s.p.a. Ma è controverso se l'omissione del rinvio sia una svista o frutto di scelta consapevole⁵³, poiché lascia perplessa la difformità di trattamento a cui tale conclusione condurrebbe.

Pare dunque preferibile adottare un'interpretazione ortopedica che estenda anche alle s.r.l. le medesime conclusioni circa la non arbitrabilità dei vizi «di contenuto» delle deliberazioni di bilancio.

Fin qui le riflessioni *de iure condito*, dalle quali si trae una generale sensazione di ancora persistente incertezza che non può certamente giocare a favore dello sviluppo dell'arbitrato. Forse allora è venuto il momento di osare di più e chiedersi – in prospettiva di riforma – se non vi sia spazio per ripensare il limite della disponibilità.

Vorrei provare ad offrire qualche spunto. L'indisponibilità trae fondamento, come detto, da un'esigenza dell'ordinamento di conservare, sia pure in modo selettivo, il «monopolio» dello *ius dicere* in presenza di situazioni a rischio di particolare disvalore sociale: alla volontà del singolo si sostituisce, in altri termini, la volontà collettiva dello Stato secondo le note teorizzazioni kelseniane.

Disponibilità ed indisponibilità sono però concetti «a geometria variabile». Il catalogo di situazioni che l'ordinamento sottrae all'autonomia privata non è infatti un dato immutabile e preesistente all'ordinamento di una comunità organizzata, bensì frutto di scelte di politica del diritto influenzate di tempo in tempo da variabili storiche, sociali, culturali, economiche, etc. Anzi: in uno stesso ordinamento ed in un dato momento storico possono coesistere anche diverse nozioni di «indisponibilità del diritto» a seconda che vi siano aree nelle quali il controllo dello Stato è più pervasivo rispetto ad altre nelle quali è lasciato maggior spazio alla libertà dei consociati. Pensiamo all'attuale assetto del nostro sistema, che presenta evidenti disomogeneità nella distribuzione delle aree di disponibilità e di indisponibilità: sul terreno dei diritti della persona e della famiglia la prima è tendenzialmente sacri-

⁵³ O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in AA.VV., *Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, vol. V, t. 1, Padova, 2004, 322; G. GUERRIERI, *Artt. 2479-2479 ter*, in AA.VV., *Il nuovo diritto delle società* a cura di A. Maffei Alberti, Padova, 2005, 2053, nt. 178; G. PALMIERI, *L'invalidità delle decisioni*, in M. Cian, G. Giannelli, G. Palmieri, M. Notari, F. Guerrera, *Le decisioni dei soci. Le modificazioni dell'atto costitutivo*, in AA.VV., *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da C. Ibbà e G. Marasà, vol. IV, Padova, 2009, 214.

ficata, in omaggio anche a più o meno latenti idee filosofiche, religiose, politiche che nel tempo hanno ammantato la persona e i rapporti intimi familiari di caratteri assiologici di intangibilità⁵⁴. Per contro, l'universo dei rapporti patrimoniali ed economici risulta terreno elettivo della libertà privata ed è ristretto il recinto delle situazioni non disponibili.

Muovendo da questa premessa, mi sembra che il concetto di «disponibilità dei diritti relativi al rapporto sociale» dettato dall'art. 34 debba essere ricostruito attraverso il sistema speciale di valori che permea la disciplina delle società commerciali. In questa direzione, è costante nella più recente giurisprudenza la preoccupazione che attraverso l'arbitrato si vengano a conculcare i diritti di soggetti «deboli» ovvero ad incidere su situazioni giuridiche che trascendono l'interesse del singolo socio o che sono protette da norme inderogabili.

Guardando al «nuovo» arbitrato, e tenendo conto della sua più accentuata giurisdizionalizzazione, sembra però ingiustificato il timore che l'estraniamento della lite dal circuito della giustizia togata possa aprire la strada a forme di compressione dei diritti delle parti coinvolte in un rapporto sociale, sia sul versante del contraddittorio, sia nel quadro più generale dei principi del «giusto processo»; né pare possa cogliere nel segno il riferimento alla preoccupazione «paternalistica» di protezione di interessi di parti «deboli» del rapporto sociale: se con essa ci si intende riferire ai soci risparmiatori, occorre rammentare che la tutela si esprime a monte nell'esclusione delle società quotate dall'ambito di efficacia dell'arbitrato «speciale» mentre non sembra trasparire dalle norme di disciplina dell'istituto⁵⁵.

Anche l'interferenza con i terzi non pare un punto di debolezza⁵⁶. Pur alla luce di una norma che ha reso l'arbitrato societario uno strumento di giustizia «del gruppo», si avverte in effetti il rischio che la natura «privata» di esso possa pregiudicare le legittime attese di tutela di coloro che non siano parte della procedura ovvero del vincolo compromissorio, come ad esempio i creditori sociali: di qui il perpetuarsi, anche dopo la riforma, dell'orientamento che esclude l'arbitrato quando siano in gioco interessi superindividuali, perché reputati spia di indisponibilità. Ma il sillogismo è artificioso: la mera contitolarità di un diritto non ne esclude il carattere disponibile, influenzando se mai sul terreno delle dinamiche di esercizio dello stesso⁵⁷. E comunque non si deve dimenticare che il legislatore della riforma ha fatto quantomeno due scelte che ridimensionano in misura molto accentuata il problema di cui si discute: per un verso, ha reso efficace *ultra partes* il lodo (art. 35, quarto comma, d.lgs. 5/2003)⁵⁸; per altro verso, ha escluso l'arbitrabilità delle liti che coinvolgono le società quotate, proprio quelle nelle quali è più forte il coinvolgimento di interessi diffusi.

⁵⁴ L. OLIVERO, *L'indisponibilità dei diritti: analisi di una categoria*, Torino, 2008, 30 ss.

⁵⁵ Così anche I. CAPELLI, *La disponibilità*, (nt. 36), 679.

⁵⁶ Così, ad esempio, Trib. Tolmezzo, 15 maggio 2009, inedita; Trib. Napoli, 6 luglio 2010, cit.

⁵⁷ Si tratta del punto limpidamente illustrato da A. ZOPPINI, *I "diritti disponibili relativi al rapporto sociale" nel nuovo arbitrato societario*, in *Riv. soc.*, 2004, *passim*.

⁵⁸ P. BIAVATI, (nt. 12), 132 s.

Inoltre – e questo profilo pare ingiustamente trascurato dai più – l'attuale assetto procedurale dell'arbitrato non depotenzia più come in passato i diritti di difesa del terzo, il quale può sia *intervenire* nel procedimento arbitrale pendente (art. 35 d.lgs. 5/2003), sia *introdurre* un giudizio civile autonomo che può proseguire – giusta il disposto dell'art. 819 *ter* cod. proc. civ. – in parallelo con il primo⁵⁹, sia, infine, *impugnare* il lodo reso *inter alios* in revocazione od opposizione (art. 831 cod. proc. civ.).

Infine, anche la preoccupazione che l'arbitro possa non applicare norme inderogabili non ha ragion d'essere, poiché se l'arbitrato è di diritto egli deve decidere come deciderebbe il giudice⁶⁰; ed in materia societaria l'arbitrato è sempre di diritto l'arbitro quando abbia conosciuto *incidenter tantum* questioni non arbitrabili o quando il giudizio concerna la validità di deliberazioni assembleari.

Sembra dunque che il «nuovo» arbitrato sia in grado di neutralizzare efficacemente i timori di un abbassamento del livello di tutela giurisdizionale che hanno finora indotto a escludere l'arbitrabilità di determinate situazioni giuridiche societarie. Viene allora da chiedersi, forse un po' provocatoriamente, se non sia venuto il momento di imprimere un'accelerazione alla materia eliminando del tutto il limite della «disponibilità», così da rendere compromettibili tutte le controversie su diritti «relativi al rapporto sociale», fatta eccezione per quelle ove sia previsto l'intervento del p.m., data l'ontologica inadeguatezza del procedimento arbitrale ad ospitare questa figura⁶¹.

Non si tratterebbe di una soluzione inedita, quantomeno nel panorama europeo, dal momento che anche in Spagna, ove esiste dal 2011 una disciplina dell'*arbitraje estatutario*⁶² –

Ed in effetti fa specie che chi anche sostiene che l'indisponibilità derivi esclusivamente da ostacoli di natura processuale che impedirebbero una equiparazione del lodo alla sentenza debba poi ammettere che, in ambito societario, il problema dell'efficacia *ultra partes* del lodo sia stato superato dal legislatore: A. BARLETTA, *La «disponibilità» dei diritti nel processo di cognizione e nell'arbitrato*, in *Riv. dir. proc.*, 2008, 1000 s.

⁵⁹ È chiaro che sia la possibilità di intervenire nell'altrui arbitrato, sia la possibilità di procedere con un autonomo giudizio presenta determinati svantaggi, dati nel primo caso dal costo della procedura (di regola maggiore del costo del giudizio civile) e nel secondo caso dal rischio di conflitti fra giudicati. Tuttavia si tratta, a sommo avviso di chi scrive, non di violazioni del diritto costituzionale di difesa bensì di meri *argumenta ab inconveniente* che non hanno la forza di ribaltare il ragionamento.

⁶⁰ M. BOVE, (nt. 18), 475 s.; E. ZUCCONI GALLI FONSECA, *La compromettibilità delle impugnative di delibere assembleari dopo la riforma*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2005, 482, la quale non esclude che «una più intensa imperatività della norma porti alla indisponibilità del diritto». Sul punto, in senso diverso, R. COSTI, *Arbitrato societario e impugnativa delle delibere di bilancio*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2011, suppl. al n. 1, 138 s., il quale giustifica la disposizione nell'ottica del carattere *erga omnes* del lodo: la circostanza che non tutti i soci siano parte del giudizio arbitrale avrebbe indotto il legislatore, ad avviso dell'autorevole giurista, a dettare una disciplina di tutela rafforzata; il che può anche essere condivisibile, ma senza per questo escludere che la disposizione sia stata anche pensata, come si diceva nel testo, al fine di disincentivare l'adesione alla tesi giurisprudenziale criticata nel testo.

⁶¹ Ricordiamo infatti che il divieto di arbitrare liti nelle quali è previsto l'intervento del magistrato requirente non è motivato dalla indisponibilità della relativa situazione giuridica poiché in tutti i casi in cui il p.m. interviene senza poteri autonomi (art. 72, secondo comma, che richiama l'art. 70, primo comma, nn. 2, 3, 5 e secondo comma) egli è privo di poteri di interferenza o compressione dell'autonomia privata: così, se ben comprendiamo, anche E. ZUCCONI GALLI FONSECA, sub *art. 806, commento*, in AA.VV., *Arbitrato*, commentario diretto da F. Carpi², Bologna, 2007, 43 s. Nel senso, invece, che tutte le controversie ove è imposto l'intervento del p.m. coinvolgono diritti indisponibili, C. PUNZI, (nt. 6), 402.

⁶² Con la *Ley 11/2011, de 20 de mayo, de reforma de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje y de regulación del arbitraje institucional en la Administración General del Estado*⁶² entrata in vigore il 10 giugno 2011, il legislatore spagnolo ha introdotto, nel corpo della legge arbitrale del 2003, due disposizioni specifiche sull'arbitrato societario (artt. 11 *bis* e 11 *ter*). Per un commento, P. PERALES VISCASILLAS, *L'arbitrato societario in Spagna: una panoramica*, e J.A. CAINZOS, *Le best practices nella prassi arbitrale*

secondo quella che pare l'interpretazione più accreditata – che rende compromettibili tutte le liti societarie senza eccezioni, salvo il caso di violazione dell'ordine pubblico che rimane sempre terreno indisponibile⁶³. Ma pure in Germania la *Scheidungsvertrag* legittima la compromettibilità di controversie purché aventi contenuto patrimoniale, senza più riferirsi alla disponibilità.

La scelta è di sicuro apprezzabile ed efficiente, poiché elimina in radice le incertezze degli operatori sulla natura del diritto e dunque sulla «strada» (giudice o arbitro?) che deve essere percorsa.

Allo scopo, pertanto, di ridurre ulteriormente il contenzioso societario e snellire il sistema della giustizia commerciale, senza per contro privare imprese e operatori dei livelli minimi di garanzia assicurati dall'ordinamento, possiamo suggerire l'adozione di una soluzione analoga a quella spagnola e dunque la riformulazione del primo comma dell'art. 34 d.lgs. 5/2003 eliminando il riferimento al concetto di «disponibilità».

Ovviamente, a miglior garanzia del sistema, la decisione dovrà essere di diritto ed in tal senso sarebbe sufficiente ampliare quanto già previsto nell'ultima parte del primo comma dell'art. 36.

Alcuni studiosi hanno di recente obiettato che ad un'estensione dell'area della compromettibilità dovrebbe però corrispondere una restrizione dell'autonomia privata, in particolare imponendo sempre l'eterodesignazione dell'organo arbitrale a garanzia della loro imparzialità ed indipendenza⁶⁴.

Confesso le mie perplessità su questa posizione. Denunciare il rischio che, altrimenti, vi possa essere una decisione «pilotata» che disponga della situazione indisponibile in termini che un giudice non avallerebbe mi pare il classico *argumentum ab inconveniēti*, non dirimente. Sostenere che soltanto gli arbitri di nomina terza siano imparziali e indipendenti, invece, prova troppo, poiché allora si dovrebbe coerentemente concludere che l'eterodesignazione debba essere imposta in qualsiasi arbitrato, societario o ordinario, che investa diritti disponibili o indisponibili, mentre i fautori della tesi qui discussa correlano l'esigenza di una nomina esterna al coinvolgimento nella lite di diritti non disponibili.

Mi pare, in realtà che questa proposta ometta di considerare che indipendenza ed imparzialità dell'arbitro sono non tanto condizioni oggettivamente e meccanicamente dipendenti da un fattore esteriore, come la provenienza della nomina, bensì manifestazioni di

spagnola alla luce delle tendenze internazionali, in *Giur. it.*, 2014, 1535 ss.; F. MANTILLA-SERRANO, *L'Espagne retouche sa loi sur l'arbitrage de 2003*, in *Rev. Arb.*, 2011, 1114 e segg.; P. PERALES VISCASILLAS, *La Reforma de la Ley de Arbitraje (Ley 11/2011, de 20 de mayo)*, in *Arbitraje*, 2011, 667 e segg.; K. FACH GÓMEZ, *El arbitraje en España: principales novedades aportadas por la Ley 11/2011*, in *Riv. arb.*, 2012, 275 e segg.

⁶³ A favore di questa interpretazione milita il tenore della relazione illustrativa: «eliminar las dudas existentes en relación con el arbitraje estatutario en las sociedades de capital» e «reconocer la arbitrabilidad de los conflictos que en ellas se planteen».

⁶⁴ Mi riferisco a E. DALMOTTO, *Riduzione dell'autonomia privata ed estensione delle liti compromettibili: l'arbitrato societario*, destinato alla pubblicazione in *L'autonomia negoziale nella giustizia arbitrale*, che si è potuto leggere per cortesia dell'Autore.

una personalissima predisposizione d'animo. E' però vero che l'indipendenza del foro interiore deve rispecchiarsi in un'apparenza esteriore, ancorata, questa sì, ad indici oggettivi che sono comunemente connotati «in negativo», cioè come assenza di determinati rapporti o relazioni che possano apparire idonee a compromettere l'indipendenza⁶⁵.

Si tratta, senza dubbio, di un tema che potrebbe meritare più meditate riflessioni che in questa sede non possono essere ancora sviluppate.

5. *Conclusioni: il coraggio di volare per non restare isolati.*

L'indagine condotta restituisce un quadro dai toni contrastanti. Il sacrificio dell'autonomia privata – fulcro dell'arbitrato – ha giovato al superamento di debolezze congenite dell'istituto sul terreno societario; dall'altro lato, però, rischia di limitare l'*appeal* per questo strumento alternativo di risoluzione delle controversie.

Resta però forte la sensazione che l'arbitrato societario sia ancora alla ricerca di se stesso e che sia maturo il tempo per imprimere all'istituto una vitalità nuova, anche in una prospettiva di revisione della disciplina generale. D'altronde, già nel 2003 l'arbitrato societario ha rappresentato un «laboratorio di sperimentazione» avanzata di soluzioni poi estese al diritto comune con la riforma del 2006.

Non si tratta, ovviamente, di stravolgere un istituto che ha dato buona prova di sé, bensì soltanto di correggere alcune «stonature» e procedere ad un intervento di «maquillage» normativo in alcuni punti topici. La rimozione del limite della disponibilità dei diritti può costituire una scelta audace ma tutto sommato forse coerente con il percorso evolutivo che stato compiuto grazie all'instancabile opera di tessitura di dottrina, giurisprudenza ed operatori.

Non so se gli auspici si tradurranno in realtà. Occorre però evitare che il nostro Paese si isoli più di quanto già lo sia dal contesto internazionale dell'arbitrato: poiché il rischio non è solo di essere emarginati negli arbitrati internazionali bensì – e sarebbe più grave – di alimentare una fuga delle nostre imprese dall'arbitrato domestico verso l'estero. E un ordinamento che non sa garantire giustizia ai propri cittadini ha fallito una delle sue essenziali missioni.

Mi piace però sperare e terminare con le parole di uno scrittore contemporaneo la cui vita è testimonianza del coraggio di provare ad andare oltre: «vola soltanto chi osa farlo» e l'augurio è che non sia troppo tardi per farlo.

⁶⁵ E. FAZZALARI, *L'etica dell'arbitrato*, cit., 1 ss.

PUBBLICITÀ LEGALE DELLE IMPRESE E “SEMPLIFICAZIONI” POCO RIUSCITE *

CARLO IBBA

SOMMARIO: 1. Premessa. Il registro delle imprese come strumento di informazione del mercato, ma non solo.- 2. Registro delle imprese e altri strumenti di informazione.- 3. Registro delle imprese, “velocità di iscrizione” e controlli preventivi.- 4. Tempi dell’iscrizione e controlli sull’iscrivibilità prima e dopo l’art. 20, co. 7-*bis*, d.l. 24 giugno 2014, n. 91.- 5. *segue*: la soppressione del controllo preventivo dell’ufficio del registro delle imprese; alcune controindicazioni.- 6. *segue*: altre controindicazioni.- 7. Un tentativo meritorio ma vano.- 8. Conclusione.

1. *Premessa. Il registro delle imprese come strumento di informazione del mercato, ma non solo.*

Più che di prospettive, nel rapporto fra diritto commerciale e informazione, parlerò di problemi. Più precisamente, dei problemi posti da due interventi normativi che negli ultimi anni hanno riguardato il registro delle imprese, ossia lo strumento, diciamo così, ufficiale di informazione del mercato, quanto meno per ciò che riguarda tutte le imprese diverse dalle società quotate.

Entrambi gli interventi si presentano sotto la “bandiera” della semplificazione, che però è ambigua¹ e talvolta – come vedremo – traditrice perché, quando gli interessi in gioco sono molteplici, semplificare qualcosa a qualcuno significa spesso andare contro gli interessi di qualcun altro, sicché solo una preventiva valutazione comparativa degli interessi da proteggere e di quelli sacrificabili potrebbe consentire di apprezzare l’opportunità o meno della semplificazione; considerazione, questa, che parrebbe elementare ma della quale il nostro legislatore non sembra curarsi troppo.

Ma andiamo con ordine. Che il registro delle imprese sia, prima di tutto, uno strumento di informazione del mercato è fuori discussione, e lo dimostra il fatto che richiedere gli adempimenti pubblicitari, là dove previsti, è quasi sempre un obbligo², oltre che un onere da assolvere per fruire di determinati effetti, com’è dimostrato dalla previsione di sanzioni per il suo inadempimento³.

* Il testo riproduce con qualche rielaborazione i contenuti dell’intervento svolto nella Tavola rotonda su *Il diritto commerciale e l’informazione: quali prospettive?*, nell’ambito del VI Convegno annuale dell’Associazione *Orizzonti del diritto commerciale* (Roma, 20-21 febbraio 2015), di cui mantiene il tono discorsivo. Sono aggiunte le note, finalizzate a fornire le indicazioni bibliografiche essenziali.

¹ Lo nota M.S. SPOLIDORO, *Una società a responsabilità limitata da tre soldi (o da un euro)?*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 1087.

² Fra le poche eccezioni, la pubblicità in lingua straniera degli atti di società di capitali, facoltativamente prevista, in attuazione della direttiva 2003/58/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, dall’art. 2250 c.c.; e quella dei piani finalizzati al risanamento dell’esposizione debitoria e al riequilibrio della situazione finanziaria dell’impresa, che può essere richiesta dal debitore ai sensi dell’art. 67, 3° co., lett. d), ult. parte, l. fall.

³ Cfr. gli artt. 2194-2630 c.c.

Il sistema di pubblicità legale delle imprese, però, non è solo questo. Accanto alla funzione informativa – quella della così detta “pubblicità-notizia” – svolge infatti ulteriori funzioni, in quanto, come sappiamo (ma il legislatore talvolta pare ignorare), ai vari adempimenti pubblicitari possono essere ricollegati specifici effetti che hanno rilievo sul piano privatistico: effetti dichiarativi, prima di tutto, secondo la regola generale sancita all’art. 2193 c.c., ma anche – là dove previsti – effetti costitutivi, sananti, risolutivi di conflitti fra più acquirenti di uno stesso bene.

A questa pluralità di funzioni del sistema di pubblicità si collega il primo (ma, tutto sommato, anche il secondo) dei due problemi ai quali alludevo sopra: quello del rapporto fra registro delle imprese ed altri possibili strumenti pubblicitari.

2. Registro delle imprese e altri strumenti di informazione.

Negli ultimi anni è stata sottolineata da più parti, di solito con grande favore, la tendenza a una semplificazione delle modalità dell’informazione societaria, con il progressivo affiancamento al sistema di informazione pubblicistico (basato sul registro delle imprese, con qualche residuo utilizzo della *Gazzetta ufficiale*) di strumenti informativi gestiti dalle società interessate e accessibili a tutti facilmente e gratuitamente (in particolare, il sito *web*)⁴.

Ecco, io vorrei frenare un po’ l’entusiasmo perché non sempre, a mio avviso, il fenomeno è da vedere positivamente. Occorre infatti distinguere a seconda che le finalità perseguite siano meramente informative oppure no.

Nel primo caso certamente l’eventuale pluralità di fonti di cognizione delle informazioni non presenta controindicazioni per i terzi, i quali anzi sono agevolati se possono reperire le informazioni stesse, oltre che attraverso il registro delle imprese, tramite quotidiani o siti internet o altri mezzi⁵. L’eventuale *pluralità* di fonti d’informazione, dunque, è senz’altro positiva.

Non altrettanto positivo peraltro è il fatto che, come talvolta accade (e lo vedremo fra poco), determinate forme di pubblicità siano rese *fra loro alternative*, lasciandosi la facoltà di scelta fra l’una e l’altra a chi è tenuto a fornire le informazioni, perché questo costringe i destinatari delle informazioni stesse ad “andare alla ricerca” dello strumento informativo di volta in volta utilizzato dall’imprenditore fra quelli a sua disposizione, con aggravio di oneri e possibilità di disguidi.

Tutt’altro discorso va fatto, poi, in relazione alle ipotesi in cui l’adempimento pubblicitario non serve solo, genericamente, a diffondere informazioni ma anche a produrre effetti ulteriori (di tipo dichiarativo, costitutivo, ecc.), perché in questi casi ovvie ragioni di

⁴ Ne dà conto, non senza condivisibili notazioni critiche, E. LOFFREDO, *Il regime informativo della scissione*, nel volume *Trasformazione, fusione, scissione*, diretto da A. Serra e coordinato da I. Demuro, Bologna, 2014, p. 837 ss.

⁵ E v. ad esempio quanto previsto negli artt. 2250, ult. co., 2463-*bis*, 3° co., e 2501-*septies* c.c.; per le società quotate negli artt. 125-*bis*, 125-*ter* e 125-*quater* t.u.f.; per le *start-up* innovative e gli incubatori certificati nell’art. 25, 11° co., d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, conv. con modifiche in l. 17 dicembre 2012, n. 221, e ulteriormente modificato dal decreto-legge citato appresso; e per le piccole e medie imprese innovative nell’art. 4, 5° co., d.l. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con modificazioni dalla l. 24 marzo 2015, n. 33.

tutela dei terzi – ossia di coloro nei confronti dei quali quegli effetti si esplicheranno – esigono che sia rispettato il principio della *unicità dello strumento pubblicitario*⁶: solo così, infatti, chi lo consulta è certo di non dover subire gli effetti di atti che non siano stati pubblicizzati tramite quello strumento e la cui diffusione abbia seguito altre strade. Insomma, la diligenza che è corretto richiedere ai terzi consiste nel consultare *uno strumento pubblicitario* e non una molteplicità di strumenti pubblicitari, per di più di volta in volta variabile a seconda della fattispecie considerata.

Quando la pubblicità produce effetti che vanno al di là della mera informazione, dunque, lo strumento pubblicitario *deve essere uno solo*; e – aggiungo – quello strumento *non può che essere il registro delle imprese* (e non il sito internet dell'imprenditore). Basta riflettere sul fatto che le informazioni immesse sui vari siti internet non sono filtrate da alcuna forma di controllo esterno, sicché la loro attendibilità è molto minore di quella delle informazioni iscritte nel registro imprese; senza contare che spesso non è nemmeno così semplice individuare quale sia il sito ufficiale di una determinata società.

Di tutte queste considerazioni (che mi sembrano di buon senso prima ancora che di buon... diritto) fino a qualche anno fa il legislatore dimostrava di essere ben consapevole. Qualcuno forse ricorderà che, negli anni in cui all'iscrizione nel registro delle imprese doveva seguire, per le società di capitali, la pubblicazione nel Busarl, il primo adempimento non era da solo sufficiente a produrre l'effetto della conoscenza legale, individuandosi nel Busarl, appunto, lo strumento di opponibilità rilevante per i terzi⁷.

Ora questa consapevolezza (insieme, purtroppo, a tante altre doti del buon legislatore) pare essere venuta meno. Così, ad esempio, fino all'intervento legislativo del 2012 di cui dirò subito, gli adempimenti pubblicitari previsti nell'ambito del procedimento di fusione⁸ venivano attuati tutti mediante il registro delle imprese (cfr. gli artt. 2501-*ter*, 2502-*bis* e 2504 c.c., relativi rispettivamente alla pubblicità del progetto, della decisione e dell'atto di fusione) tranne uno, l'avviso circa la facoltà di conversione delle obbligazioni convertibili, chissà perché da pubblicarsi nella *Gazzetta ufficiale* (art. 2503-*bis*); eccezione, questa, scarsamente comprensibile e che tuttora costringe i possessori di obbligazioni convertibili a consultare periodicamente non solo il registro delle imprese, ai fini dell'esercizio del diritto di opposizione (combinato disposto degli artt. 2502-*bis*, 2503 e 2503-*bis*, co. 1), ma anche la *Gazzetta ufficiale*, ai fini dell'esercizio della facoltà di conversione (art. 2503-*bis*, co. 2).

La situazione è peggiorata per effetto del d. leg. 22 giugno 2012, n. 123, che per il progetto di fusione ha previsto una forma di pubblicità *alternativa* rispetto all'iscrizione nel registro delle imprese, costituita dalla pubblicazione nel sito internet della società (purché “con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione”): nuovo testo dell'art. 2501-*ter*, 3° co.⁹); e ciò con effetti

⁶ Sul quale mi sono soffermato ad es. in C. IBBA, *La pubblicità delle imprese*², Padova, 2012, p. 87 ss.

⁷ Così stabiliva l'art. 2457-*ter* c.c.; su cui v. G. MARASÀ, C. IBBA, *Il registro delle imprese*, Torino, 1995, p. 275 s.

⁸ Ma il discorso vale integralmente anche per la scissione.

⁹ Sui cui problemi applicativi rinvio a I. DEMURO, *Fusioni e scissioni: nuove semplificazioni documentali e pubblicitarie*, in *Giur. comm.*, 2014, I, p. 435 ss.; oltre che a E. LOFFREDO, *Il regime informativo della scissione*, cit., p. 838 ss.

rilevanti per i terzi, dal momento che, ai sensi dell'art. 2503, sono legittimati a fare opposizione solo i creditori “anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione”.

Ora, questa è una regola che potrà magari semplificare le cose a chi deve fornire l'informazione, ma non certo a chi ne è destinatario; né sicuramente favorisce la certezza delle informazioni diffuse nel mercato *e delle conseguenze giuridiche della loro diffusione*¹⁰. Basti pensare al possibile contenzioso sull'attendibilità e l'autenticità dei documenti inseriti sul sito o sulla certezza della data d'inserimento; o, ancora, alla possibilità che il progetto di fusione compaia nel registro delle imprese e sul sito in date diverse (anche se stando alla formulazione letterale della norma parrebbe sufficiente, ai fini della legittimazione all'opposizione, l'antiorità del sorgere del credito rispetto anche ad uno solo degli adempimenti pubblicitari¹¹) o magari con contenuti non del tutto coincidenti; e via dicendo.

Chiudo su questo punto, allora, ribadendo che a mio avviso la razionalità del sistema pubblicitario, e una benintesa considerazione degli interessi in gioco – *che sono prima di tutto quelli dei terzi*, e non quelli di chi deve fornire le informazioni –, esigono che ulteriori strumenti pubblicitari di volta in volta attivabili da un lato siano *aggiuntivi* rispetto al registro delle imprese (e non già *alternativi* o *sostitutivi*), dall'altro abbiano finalità *esclusivamente informative*, riconoscendosi effetti legali solo alla pubblicità attuata tramite il registro delle imprese¹².

3. Registro delle imprese, “velocità di iscrizione” e controlli preventivi.

Il secondo problema di cui intendo occuparmi consiste per così dire, dall'angolo visuale della nostra Tavola rotonda, in un possibile conflitto fra rapidità e attendibilità dell'informazione.

Ne ho avuto la prima percezione alla fine dello scorso mese di luglio, quando ho ricevuto dal professor Portale una telefonata, seguita da un fax, assai allarmata a causa di un emendamento al così detto decreto competitività con il quale si voleva introdurre una norma a suo dire tecnicamente e sostanzialmente “ignobile” in materia di pubblicità, contro la cui approvazione sperava io potessi fare qualcosa.

Quanto le sue speranze fossero mal riposte è attestato dal fatto che una decina di giorni dopo l'emendamento “incriminato” era puntualmente diventato norma di legge. Si tratta del co. 7-*bis* dell'art. 20 (la cui rubrica recita: “Misure di semplificazione a favore della quotazione delle imprese e misure contabili”) d.l. 24 giugno 2014, n. 91, inserito in sede di conversione dalla l. 11 agosto 2014, n. 116.

¹⁰ Sicché suonano appropriate anche al caso nostro, con gli opportuni adattamenti, alcune considerazioni svolte ultimamente da N. IRTI, *Un diritto incalcolabile*, in *Riv.dir. civ.*, 2015, p. 11 ss.

¹¹ V. infatti il citato art. 2503 c.c., 1° e 2° co.

¹² Alcuni spunti in M. CIAN, *Informazione societaria e nuove tecnologie: la pagina web delle sociedades de capital in Spagna (r.d.l. 9/2012 del 16 marzo)*, in *Riv. soc.*, 2012, p. 1028 ss., ove anche, più in generale, notazioni sul rapporto fra sito web, *Registro Mercantil* e *Boletín Oficial del Registro Mercantil* e sulla rilevanza giuridica della pubblicazione in rete.

Questo il suo enunciato: “Al fine di facilitare e di accelerare ulteriormente le procedure finalizzate all’avvio delle attività economiche nonché le procedure di iscrizione nel registro delle imprese, rafforzando il grado di conoscibilità delle vicende relative all’attività dell’impresa, quando l’iscrizione è richiesta sulla base di un atto pubblico o di una scrittura privata autenticata, [...] il conservatore del registro procede all’iscrizione immediata dell’atto. L’accertamento delle condizioni richieste dalla legge per l’iscrizione rientra nella esclusiva responsabilità del pubblico ufficiale che ha ricevuto o autenticato l’atto. Resta ferma la cancellazione d’ufficio ai sensi dell’articolo 2191 del codice civile. La disposizione del presente comma non si applica alle società per azioni”.

Quanto meno a prima lettura la norma prescrive che, nel suo campo di applicazione, alla presentazione della domanda faccia immediatamente seguito l’iscrizione, senza frapporre fra l’una e l’altra alcuna forma di controllo (ulteriore rispetto a quello operato dal pubblico ufficiale); dopo di che, se successivamente emerge la mancanza delle condizioni di iscrivibilità, si attiverà il procedimento finalizzato alla cancellazione d’ufficio. Insomma: *prima s’iscrive, poi (si controlla e) eventualmente si cancella*.

4. *Tempi dell’iscrizione e controlli sull’iscrivibilità prima e dopo l’art. 20, co. 7-bis, d.l. 24 giugno 2014, n. 91.*

La prima cosa che viene spontanea è chiedersi se davvero di una norma del genere si sentisse il bisogno. E non è difficile rispondere negativamente, se si tiene presente che, per regola generale, l’iscrizione deve avvenire senza indugio e comunque entro cinque giorni dalla data di protocollazione della domanda¹³, e che questo termine¹⁴ è normalmente rispettato¹⁵.

Ma in che cosa consiste, più precisamente, la novità introdotta per velocizzare le iscrizioni, o meglio certe iscrizioni? Qual è, insomma, il controllo preventivo che deve essere omesso per assicurare l’immediatezza dell’iscrizione?

Al riguardo occorre ricordare che, per regola previgente, nel caso di iscrizione degli atti costitutivi o di modifiche statutarie l’accertamento delle condizioni richieste dalla legge per l’iscrizione era già demandato al notaio o comunque al pubblico ufficiale autenticante o rogante *che presentasse la domanda di iscrizione*, e l’ufficio del registro delle imprese doveva verificare soltanto la regolarità formale della documentazione (cfr. in materia di società di capitali gli artt. 2331 e 2436 c.c., cui rinviano per le s.r.l. gli artt. 2463 e 2480 c.c.; e, con valenza più generale, l’art. 31, co. 2-ter, l. 24 novembre 2000, n. 340, dal quale si desume che

¹³ Nell’art. 11, 8° co., d.p.r. 7 dicembre 1995, n. 581, si legge che “l’iscrizione è eseguita senza indugio e comunque entro il termine di dieci giorni dalla data di protocollazione della domanda”, termine che è “ridotto alla metà se la domanda è presentata su supporti informatici”; ed oggi tutte le domande sono presentate per via telematica.

¹⁴ A quanto mi risulta.

¹⁵ Mi si riferisce che addirittura, negli uffici del registro delle imprese di dimensioni non troppo elevate, ogni mattina gli addetti prendono in carico le pratiche pervenute la sera prima, che, se non presentano problemi, sono evase tutte nel giro di poche ore.

le condizioni sostanziali di iscrivibilità sono state già verificate, appunto, dal pubblico ufficiale che non solo ha autenticato o ricevuto l'atto ma altresì ne chiede l'iscrizione)¹⁶.

In relazione a queste ipotesi, quindi, il significato precettivo della nuova norma parrebbe quello di togliere all'ufficio il potere-dovere di effettuare il controllo sulla regolarità formale della documentazione – l'unico ad esso demandato –, fermo restando, in capo al notaio o all'altro pubblico ufficiale che chiede l'iscrizione, il controllo sulle condizioni sostanziali di iscrivibilità.

La norma, tuttavia, è applicabile anche là dove l'iscrizione sia richiesta non dal pubblico ufficiale autenticante o rogante ma da un soggetto diverso: ciò vale senz'altro per le iscrizioni o le modifiche dell'atto costitutivo di società di persone (cfr. gli artt. 2296 e 2300 c.c., ove la legittimazione a richiedere l'iscrizione è riconosciuta anche agli amministratori e, nel primo caso, ai soci). In questi casi l'effetto dell'innovazione rischia di essere ancora più dirompente perché, qualora l'iscrizione sia richiesta da un soggetto diverso dal pubblico ufficiale autenticante o rogante, verrebbe a mancare qualunque controllo preventivo sulle condizioni di iscrivibilità, non solo formali ma sostanziali. Ciò in quanto, come si è visto, l'attribuzione al pubblico ufficiale del controllo sulle condizioni sostanziali di iscrivibilità presuppone che sia lui stesso a richiedere l'iscrizione, sicché, se questa è domandata dagli amministratori, dai soci o da altri soggetti, quel controllo verrebbe totalmente pretermesso¹⁷.

Questo infelice risultato, poi, potrebbe verificarsi anche in una ulteriore serie di fattispecie, a seconda di come si scioglie un dubbio interpretativo concernente il campo di applicazione dell'art. 20, co. 7-*bis*, d.l. 91/2014, che espone subito.

L'interrogativo è se la norma si applichi solo nei casi in cui l'atto pubblico o la scrittura privata autenticata sia *oggetto diretto* dell'iscrizione (come nei casi sin qui considerati) o anche quando costituisca un semplice *allegato documentale* della domanda d'iscrizione. Così, ad esempio, se in una s.r.l. gli amministratori sono nominati mediante delibera verbalizzata da un notaio¹⁸ la domanda d'iscrizione della nomina¹⁹, corredata della delibera stessa, soggiace alla regola introdotta dall'art. 20, co. 7-*bis*?

Al riguardo l'enunciato è oggettivamente ambiguo, posto che da un lato fa riferimento ai casi in cui l'iscrizione è richiesta "sulla base" di un atto pubblico o di una scrittura privata autenticata (formula che parrebbe estendere alquanto l'ambito applicativo

¹⁶ Sul punto, ampiamente, V. DONATIVI, *La pubblicità legale delle società di capitali - Tensioni evolutive e nuove fattispecie*, Milano, 2006, p. 150 ss.; e già, prima della l. 340/2000, ID., *I poteri di controllo dell'ufficio del registro delle imprese*, Napoli, 1999, *passim*; nonché R. IANNELLA, *Il controllo del registro delle imprese sugli atti societari*, Roma, 2007, specie pp. 34 ss. e 125 ss.

¹⁷ Cfr. V. DONATIVI, *Conservatore e notaio: l'iscrizione nel registro delle imprese dopo il d.l. 91/2014*, in *Giur. comm.*, 2015, I, p. 285 ss.

¹⁸ E v. ancora V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., p. 290 s., là dove ricorda l'ormai prevalente opinione secondo cui anche i verbali notarili sarebbero qualificabili come "atti pubblici".

¹⁹ "Entro trenta giorni dalla notizia della loro nomina gli amministratori devono chiederne l'iscrizione nel registro delle imprese": così fra l'altro si legge nell'art. 2383, 4° co., c.c., richiamato in materia di s.r.l. dall'art. 2475.

della norma), dall'altro prescrive che il conservatore proceda all'iscrizione immediata "dell'atto", sintagma che parrebbe appropriato per le sole fattispecie in cui ad essere autenticato o rogato sia proprio *l'atto da iscrivere* e non un semplice documento allegato alla domanda.

In questa situazione normativa, le controindicazioni cui condurrebbe la prima interpretazione (mi) inducono a ritenere preferibile una lettura restrittiva²⁰, o quanto meno non estensiva, in virtù della quale – per stare all'esempio fatto poco sopra – l'iscrizione della nomina degli amministratori resta fuori dal campo di applicazione dell'art. 20, co. 7-*bis* pur quando avvenga "sulla base" di una delibera verbalizzata da un notaio.

5. segue: *la soppressione del controllo preventivo dell'ufficio del registro delle imprese; alcune controindicazioni.*

Ho prima fatto riferimento alla distinzione fra controlli (sull'iscrivibilità) di tipo sostanziale e controlli di tipo formale, pur se in realtà non sempre è agevole tracciare la linea di demarcazione fra gli uni e gli altri.

Nella prassi, come veniva inteso (ed esercitato) il controllo sulla regolarità formale della documentazione affidato agli uffici del registro delle imprese e dal quale questi dovrebbero ora astenersi per effetto dell'art. 20, co. 7-*bis*, d. l. 91/2014?

Sicuramente con una certa larghezza, dal momento che si procedeva a verificare, a quanto mi risulta, non solo l'autenticità della sottoscrizione della domanda, la regolarità della compilazione del modello di domanda e la regolarità formale dei documenti di cui è prescritta la presentazione²¹ ma, altresì, la conformità fra contenuto della domanda e contenuto dell'atto, la competenza territoriale dell'ufficio e la legittimazione del richiedente, nonché a effettuare un riscontro generale della regolarità della documentazione²².

Tutti accertamenti di non poca importanza, incluso quello sulla compilazione e il contenuto del modulo di domanda, apparentemente di poco conto. Come forse non è notissimo, infatti, le normali visure evidenziano i dati riportati nella domanda e non il contenuto dell'atto oggetto dell'iscrizione²³. In caso di difformità, dunque, i terzi che

²⁰ Per la quale si pronuncia anche V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., p. 289 s.

²¹ Art. 13, 4° co., lett. a, b, c, d.p.r. 7 dicembre 1995, n. 581; ma v. anche V. DONATIVI, *La pubblicità legale delle società di capitali ecc.*, cit., p. 168 ss.

²² Con segnalazione al notaio di eventuali irregolarità di carattere non formale.

²³ Stando al tenore testuale del d.p.r. 581/1995, addirittura, solo i "dati contenuti nel modello di domanda" sono *iscritti*, ossia inseriti "nella memoria dell'elaboratore elettronico" e messi "a disposizione del pubblico sui terminali per la visura diretta" (art. 11, 8° co.), mentre "gli atti e i documenti soggetti a deposito o iscrizione" vengono *archiviati* secondo tecniche informatiche (art. 8 reg. att.). Per conciliare queste previsioni con quelle codicistiche – che richiedono l'iscrizione degli atti, integralmente intesi (v. ad es. gli artt. 2296 e 2330) – e porre rimedio a svariate incongruenze, ho a suo tempo proposto un'interpretazione correttiva secondo la quale l'archiviazione costituisce parte essenziale del procedimento di iscrizione, che potrà dirsi perfezionato solo quando tutte le sue fasi (inclusa, appunto, l'archiviazione) saranno state portate a compimento (C. IBBA, *La pubblicità delle imprese*, cit., specie pp. 17 s., 23 ss., 45 s., 295 ss., ove l'analitico sviluppo dell'argomentazione). Resta il fatto che, come si dice nel testo, le visure hanno ad oggetto i dati contenuti nella domanda (art. 23).

consultino il registro²⁴ ricevono informazioni non rispondenti al vero, ed anche un semplice errore materiale può avere conseguenze non irrilevanti (se l'atto costitutivo di una s.r.l. nomina amministratore, che so, Antonio Sanna, ma nel modulo si riporta per errore Antonio Serra, è quest'ultimo il nome che apparirà a chi effettui una visura, con tutto quel che ne può derivare).

L'eliminazione di questi controlli, quindi, non è del tutto indolore, e questo forse spiega le resistenze di alcuni uffici (i quali faticano ad accettare l'idea che "fare in fretta" sia più importante che "fare bene") e la prassi diseguale che si è creata in questi primi mesi di applicazione dell'art. 20, co. 7-*bis*.

Se le informazioni di cui dispongo sono esatte, infatti: *i*) in alcuni uffici si procede all'immediata iscrizione; *ii*) in altri si procede all'immediata iscrizione salvo che si riscontri la mancata indicazione della *pec*; *iii*) in altri ancora si procede all'immediata iscrizione salvo che un rapido controllo (non diverso da quello che veniva effettuato prima dell'entrata in vigore dell'art. 20, co. 7-*bis*) riveli qualche irregolarità, nel qual caso si sospende il procedimento²⁵ oppure, più prudentemente, si segnala il problema a chi ha presentato la domanda d'iscrizione affinché invii, se lo ritiene opportuno, una richiesta di sospensione del procedimento.

La prassi probabilmente più diffusa, soprattutto negli uffici di maggiori dimensioni, è comunque la seconda. Essa trova il suo fondamento in due disposizioni di legge che, nel loro tenore letterale, sanzionano la mancata comunicazione dell'indirizzo di posta elettronica certificata con la sospensione delle domande d'iscrizione nonché, nel caso di domande presentate da imprese individuali, con il loro rifiuto o la loro "non evasione"²⁶; disposizioni che una circolare ministeriale ritiene debbano prevalere su quelle contenute nell'art. 20, co. 7-*bis*, d.l. 91/2014²⁷.

Se è così, quindi, per una irregolarità tutto sommato di poco conto qual è la mancanza della *pec* si blocca il procedimento di iscrizione, mentre in presenza di vizi che potrebbero essere ben più seri lo si perfeziona – o lo si dovrebbe perfezionare – nel più breve tempo

²⁴ Salvo che chiedano una copia dell'atto archiviato (art. 24 d.p.r. 581/1995).

²⁵ Verosimilmente ai sensi dell'art. 11, co. 11 d.p.r. 581/1995, secondo cui "l'ufficio, prima dell'iscrizione, può invitare il richiedente a completare la domanda ovvero ad integrare la documentazione assegnando un congruo termine, trascorso il qual con provvedimento motivato rifiuta l'iscrizione".

²⁶ Più precisamente, l'art. 37 d.l. 9 febbraio 2012, n. 5, sostituito in sede di conversione dall'art. 1, 1° co., l. 4 aprile 2012, n. 35, ha inserito nell'art. 16, d.l. 29 novembre 2008, n. 185, convertito con modifiche dalla l. 28 gennaio 2009, n. 2, il co. 6-*bis*, a norma del quale l'ufficio che riceva domande presentate da società che non abbiano ottemperato all'obbligo di comunicazione della *pec* "sospende la domanda per tre mesi"; mentre, secondo l'art. 5, 2° co., d.l. 18 ottobre 2012, n. 179, convertito con modifiche dall'art. 1, 1° co., l. 17 dicembre 2012, n. 221, l'ufficio che riceva domande presentate da imprese individuali che non abbiano comunicato la *pec* "sospende la domanda" fino all'integrazione della stessa con l'indicazione della *pec* "e comunque per quarantacinque giorni; trascorso tale periodo, la domanda si intende non presentata".

Sul punto il Consiglio di Stato ha avuto occasione di puntualizzare che la disposizione dettata per le imprese individuali ha "natura ricognitiva di un precetto già implicitamente desumibile, per le imprese in forma societaria", dalla norma previgente per queste dettata; sicché, qualora una società persista nell'inadempimento dell'obbligo di comunicazione della *pec*, l'ufficio deve respingere la domanda d'iscrizione (Cons. Stato, sez. II, parere 1714/2013 del 10 aprile 2013).

²⁷ Si tratta della circ. Min. sviluppo economico n. 3673/C del 19 settembre 2014.

possibile, affidando la soluzione degli eventuali problemi conseguenti alla reazione *ex post* della cancellazione d'ufficio.

6. segue: *altre controindicazioni*.

Si tratta evidentemente di un ben strano modo di procedere, che conduce a iscrivere e poi cancellare atti che sarebbe stato più semplice non iscrivere, anche per non aggravare inutilmente il compito dei giudici del registro delle imprese. In proposito, fra l'altro, va tenuto presente: *a)* che la cancellazione d'ufficio ha tempi non brevi²⁸, per di più destinati certamente ad allungarsi se, per effetto della norma in esame, il ricorso a questo rimedio dovesse sensibilmente incrementarsi; *b)* che la sua retroattività²⁹ pone il problema della tutela degli affidamenti sorti *medio tempore*; *c)* che essa non sempre è configurabile.

A quest'ultimo riguardo non concordo con il pur diffuso convincimento³⁰ secondo cui la cancellazione d'ufficio non può operare nei confronti delle iscrizioni con effetti costitutivi.

Non mi pare infatti – come ho provato ad approfondire in altra sede³¹ – che, in relazione a un'iscrizione avvenuta in mancanza di un suo presupposto sostanziale, dall'efficacia costitutiva della pubblicità possa argomentarsi l'inammissibilità della cancellazione d'ufficio. La costitutività implica che l'adempimento pubblicitario è *necessario*, ma non anche che sia *sufficiente* al fine del prodursi degli effetti di una determinata fattispecie³², i cui presupposti sostanziali, quindi, rientrano fra le condizioni di iscrivibilità: conseguentemente, la loro mancanza giustifica il rifiuto dell'iscrizione ovvero, a iscrizione avvenuta, la sua cancellazione d'ufficio *ex art. 2191 c.c.*³³

Certo è però che questa non può operare nei confronti di iscrizioni produttive di effetti sananti, intendendo per tali, in particolare, quelli prodotti dall'iscrizione dell'atto costitutivo di società di capitali e degli atti di trasformazione, fusione, scissione. La loro

²⁸ Se le mie esperienze dirette sono indicative, approssimativamente, da due a quattro mesi dal momento in cui è stata segnalata al Giudice del registro e/o al Conservatore (da un controinteressato) la presenza di un'iscrizione indebita; nelle fattispecie di cui si parla nel testo peraltro la "scoperta" dell'iscrizione da rimuovere, almeno in parecchi casi, dovrebbe essere il frutto del controllo *a posteriori* effettuato dall'ufficio sulla gran mole di pratiche regolate dall'art. 20, co. 7-*bis*, sicché i tempi potrebbero essere ben più lunghi.

²⁹ Cfr. G. MARASÀ, C. IBBA, *Il registro delle imprese*, cit., p. 201 s.

³⁰ Per il quale pare propendere ad esempio V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., p. 298.

³¹ Da ultimo in C. IBBA, voce *Registro delle imprese* – 2. *Effetti*, in *www.treccani.it, diritto on-line*, § 3.3.

³² Non basterebbe, a tal fine, una pubblicità costitutiva, occorrendo una pubblicità in un certo senso *sanante*, capace cioè di sopperire alla mancanza dell'elemento sostanziale della fattispecie.

³³ Per una applicazione v. Giud. reg. impr. Cagliari 7-10 gennaio 2013, decr., in *Riv. giur. sarda*, 2013, p. 111 ss., con nota di L. CATTANI, *Iscrizione di una causa di scioglimento e successivo accertamento della sua insussistenza*. Il provvedimento ha ordinato la cancellazione di una causa di scioglimento iscritta ma in realtà insussistente, essendosi verificata una impossibilità di funzionamento dell'assemblea (per mancata approvazione dei bilanci) non definitiva e irreversibile, com'è richiesto dalla giurisprudenza, ma solo temporanea e superabile (tanto che nelle more della nomina del liquidatore i bilanci in questione erano stati approvati). Approfondimenti sul caso – nel quale, è doveroso precisare, ho assistito un socio che contestava il sussistere della causa di scioglimento – in C. IBBA, *Iscrizione nel registro delle imprese e difformità fra situazione iscritta e situazione reale*, in *Riv. soc.*, 2013, p. 882 ss.

rimozione mediante cancellazione d'ufficio, infatti, sarebbe incompatibile con le prescrizioni di legge che quegli effetti prevedono³⁴.

Così, ad esempio, se viene chiesta l'iscrizione di un atto di fusione in pendenza dei termini per l'opposizione o in presenza di un'opposizione (poi accolta)³⁵, e l'ufficio – obbedendo al precetto contenuto nell'art. 20, co. 7-*bis* – procede all'iscrizione, non è poi possibile la sua cancellazione, con tutti i problemi che ne derivano per la tutela dei creditori³⁶.

Di tutto ciò il legislatore del 2014 non pare aver tenuto alcun conto, proponendosi di velocizzare le procedure di iscrizione per “rafforzare il grado di conoscibilità delle vicende relative all'attività dell'impresa”, e a tal fine riducendo i controlli, come se la pubblicità avesse sempre e solo una finalità meramente informativa e non producesse anche altri effetti ben più significativi (almeno sul piano dei rapporti interindividuali), per di più, come si è visto, non sempre rimovibili ad iscrizione avvenuta.

Ma non sono solo queste le controindicazioni dell'innovazione di cui ci stiamo occupando. A mio avviso ce n'è almeno un'altra, consistente nel fatto che la norma in esame inevitabilmente determina la creazione di una corsia preferenziale per gli atti che rientrano nel suo campo di applicazione³⁷, inconveniente che a mio avviso può evitarsi solo... disapplicando la norma stessa.

Infatti, se un ufficio del registro delle imprese riceve, ad esempio, dieci pratiche relative a società per azioni (sulle quali è tenuto a operare, secondo le regole generali, il controllo sulla regolarità formale) o ad atti non autenticati (come tali, soggetti al controllo anche sostanziale sulle condizioni di iscrivibilità), seguite da una pratica regolata dall'art. 20, co. 7-*bis*, come deve regolarsi? Se l'ultima domanda pervenuta viene lasciata in coda, non mi pare che si realizzi alcuna significativa “accelerazione” della procedura che la riguarda, né che la relativa iscrizione possa dirsi “immediata”, dovendosi attendere che siano svolti, in relazione alle dieci pratiche che la precedono, tutti quei controlli dai quali essa sola è esentata.

Mi pare dunque che, per osservare il precetto in questione, gli uffici debbano dare la precedenza alle pratiche cui esso si applica, posponendo quelle ad esso sottratte³⁸. Ma questo significa che si determina una *alterazione dell'ordine naturale delle iscrizioni*; alterazione certamente

³⁴ Vale a dire, rispettivamente, gli artt. 2332, 2500-*bis* e 2504-*quater* c.c., quest'ultimo applicabile anche alla scissione in virtù del rinvio contenuto nell'art. 2506-*ter*.

³⁵ In violazione, dunque, dell'art. 2503 c.c.

³⁶ La discussione, da ultimo, in G.A. RESCIO, *La fusione e la scissione*, nel *Trattato delle s.r.l.* diretto da C. Ibba e G. Marasà, VII, Padova, 2015, p. 292 ss.

³⁷ Tenta di negarlo la circolare citata alla nota 27, là dove afferma che, malgrado la richiesta immediatezza dell'iscrizione, “resta inalterato il rispetto del principio dell'ordine cronologico dell'esame delle pratiche come enunciato e imposto dall'art. 6 del citato d.p.r. 581/95” (che in realtà non enuncia affatto quel principio, ricavabile piuttosto per via sistematica: e v. C. IBBA, *La pubblicità delle imprese*, cit., specie pp. 24 ss., 52 ss.), e che “l'immediatezza riguarda, pertanto, la qualità dell'esame della pratica e non implica modifiche o accelerazioni rispetto al turno assegnato ad essa al momento della protocollazione”.

³⁸ Di fatto, secondo quanto mi è stato riferito, in gran parte degli uffici se le pratiche sono poche si segue l'ordine del protocollo, se sono molte si separano quelle regolate dall'art. 20, co. 7-*bis* dalle altre e le si sbriga prima.

contraria al buon funzionamento del sistema pubblicitario e foriera di possibili inconvenienti o pregiudizi per i terzi.

7. *Un tentativo meritorio ma vano.*

Non posso chiudere senza dar conto di un recentissimo intervento dottrinale che, nell'ambito di un puntuale e analitico esame dell'art. 20, co. 7-*bis*, d.l. 91/2014 e al termine di un articolato ragionamento, ne propone un'interpretazione diversa da quella esposta nelle pagine che precedono, nel dichiarato tentativo di scongiurarne gli effetti negativi sopra evidenziati.

Il ragionamento muove dalla considerazione che l'“immediatezza” dell'iscrizione voluta dalla norma dovrebbe essere intesa non in senso temporale/cronologico (ciò che escluderebbe qualunque forma di controllo preventivo da parte dell'ufficio del registro delle imprese) bensì istruttorio/procedimentale³⁹, implicando essa un ridimensionamento – ma non l'eliminazione – dei poteri-doveri di controllo dell'ufficio⁴⁰.

In questa prospettiva, insomma, l'immediatezza dell'iscrizione sarebbe temperata dall'esigenza di esercizio di alcuni poteri-doveri istruttori (di controllo) che permangono, pur se più circoscritti di prima⁴¹.

Valorizzando la previsione che fa ricadere l'accertamento delle condizioni di iscrivibilità nella esclusiva responsabilità del pubblico ufficiale che ha ricevuto o autenticato l'atto, poi, si afferma che i poteri di controllo sottratti all'ufficio sono ora attribuiti alla competenza del pubblico ufficiale stesso.

Il tentativo, dunque, è quello di sostenere che a seguito della norma in discorso il controllo formale *ex ante* – quello prima affidato all'ufficio – non viene meno, ma è solo diversamente ripartito fra il pubblico ufficiale autenticante o rogante e l'ufficio, con la “responsabilizzazione” del primo (cui competerebbe il controllo formale “sulla fattispecie”) più che del secondo (cui sarebbe rimasto il controllo formale “sul procedimento”).

Ora, il tentativo è meritorio e le soluzioni proposte sono, in astratto, ragionevoli e condivisibili, ma temo che purtroppo (ed è un “purtroppo” sincero) non vi siano le basi testuali minime per poterle fondatamente sostenere.

³⁹ Così V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., p. 292 ss.

⁴⁰ Ancora V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., p. 292 ss., per il quale conseguentemente permangono anche il potere di richiesta di chiarimenti, rettifiche o integrazioni *ex art.* 11, co. 11., d.p.r. 581/1995, e il potere di rifiuto della domanda, pur se commisurati alla ridotta ampiezza dei poteri di controllo.

⁴¹ In concreto, il ridimensionamento dei poteri dell'ufficio consisterebbe in ciò che l'ufficio non dovrebbe più verificare la regolarità formale della documentazione, ma solo “la sussistenza dei c.d. presupposti procedurali” (e non anche di quelli afferenti alla fattispecie: cfr. V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., specie p. 299 ss., in ciò ricollegandosi alla distinzione prospettata fra l'altro in ID., *La pubblicità legale delle società di capitali ecc.*, cit., pp. 150 ss. e 178 ss.).

Là dove poi l'iscrizione sia chiesta da un soggetto diverso dal pubblico ufficiale rogante o autenticante, all'ufficio competerebbe altresì il controllo di tipicità e di tutto quel che attiene alla regolarità formale della documentazione esterna all'atto (ancora V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., specie p. 299 ss.).

Certo, si può discutere all'infinito sul confine fra interpretazione e creazione di una norma, e non è agevole individuare il limite oltre il quale non è lecito forzare il dato testuale per giungere a risultati applicativi accettabili. A me sembra, tuttavia, che nell'enunciato dell'art. 20, co. 7-*bis* non vi sia traccia né del permanere in capo all'ufficio del registro del controllo formale "sul procedimento"⁴², né dello spostamento del controllo formale "sulla fattispecie" dall'ufficio al pubblico ufficiale rogante o autenticante; e che, prima ancora, la nozione di "immediatezza" (dell'iscrizione rispetto alla ricezione della domanda) sia incompatibile con l'effettuazione di qualsivoglia attività di controllo.

Se, infatti, è immediato ciò che si succede (nel tempo o nello spazio) "senza interposizione di tempo o di luogo o d'altri fatti o persone"⁴³, nel caso nostro alla richiesta d'iscrizione deve seguire l'iscrizione, senza che fra l'una e l'altra possa interpersi l'attività di controllo, quale che sia⁴⁴.

Quel che emerge dal dato normativo, dunque, è l'eliminazione del controllo formale prima esercitato *ex ante* dall'ufficio del registro o, se vogliamo, la sua (certamente incongrua) dislocazione in un momento successivo all'iscrizione.

Questa – dice la legge – deve essere immediata: *ergo*, non può essere preceduta dal controllo (né, conseguentemente, la domanda può essere oggetto di un rifiuto o di una sospensione del procedimento): il controllo seguirà l'iscrizione e potrà eventualmente condurre, in caso di esito negativo, all'apertura di un procedimento di cancellazione d'ufficio da parte del giudice del registro. Come ben dice, purtroppo, la già citata circolare⁴⁵, "l'ufficio [...] deve effettuare, ad iscrizione avvenuta, quindi *a posteriori*, quei controlli che se effettuati *a priori* avrebbero comportato la mancata iscrizione dell'atto".

Se così non fosse, del resto, non si comprende come potrebbe raggiungersi l'obiettivo della "riduzione dello *spatium temporis* tra l'evento oggetto di pubblicità e la sua conoscibilità pubblica"⁴⁶, posto che i controlli da svolgere prima dell'iscrizione sarebbero gli stessi di prima, solo diversamente allocati (sicché il pubblico ufficiale prevedibilmente avrebbe bisogno di maggior tempo⁴⁷, dovendo effettuare anche controlli prima rimessi all'ufficio).

Se così non fosse, inoltre – ed è argomento che mi pare da solo decisivo –, non si spiegherebbe l'esclusione delle società per azioni dal campo di applicazione della norma. Sarebbe davvero assurda e priva di ogni giustificazione, infatti, la scelta di escludere le s.p.a.

⁴² E meno che mai del permanere dei più estesi poteri di controllo indicati sopra, nel testo, là dove l'iscrizione sia chiesta da soggetti diversi dal pubblico ufficiale autenticante.

⁴³ *Vocabolario della lingua italiana Treccani*, II, Roma, 1987, p. 766 s.

⁴⁴ Ritengo sia tuttavia possibile – e doveroso – fare una eccezione per la verifica della tipicità (ossia della circostanza che l'iscrizione richiesta rientri fra quelle previste dalla legge), quanto meno ove tale controllo non sia già stato effettuato dal notaio autenticante-richiedente; eccezione giustificata dal fatto che niente, nell'enunciato dell'art. 20, co. 7-*bis*, d.l. 91/2014, fa pensare che si sia voluto scardinare – in nome della velocità dell'iscrizione – il principio secondo cui il registro delle imprese è istituito (solo) "per le iscrizioni previste dalla legge" (art. 2188 c.c.), e d'altra parte parrebbe davvero incongruo, al di là di ogni limite di tollerabilità, rimettere il presidio della tipicità unicamente all'ipotetico e tardivo rimedio *ex post* della cancellazione d'ufficio.

⁴⁵ Mi riferisco ancora alla circ. Min. svil. ec. n. 3673/C del 19 settembre 2014.

⁴⁶ Parole di V. DONATIVI, *Conservatore e notaio ecc.*, cit., p. 283.

⁴⁷ Nell'ambito dei trenta giorni normalmente concessi per richiedere l'iscrizione.

da un meccanismo che, in ipotesi, *a parità di controlli e garanzie* consentirebbe di arrivare prima all'iscrizione.

Il vero è che il legislatore si è reso ben conto che il meccanismo procedurale che andava introducendo implicava il sacrificio (di una parte) dei controlli preventivi, dunque avrebbe dato minori garanzie delle procedure ordinarie, e per questa ragione non ha voluto che si applicasse alle s.p.a., dato il maggior coinvolgimento di interessi generali che attorno a queste si determina.

8. *Conclusione.*

Temo quindi che per porre rimedio non siano sufficienti gli sforzi pur meritori degli interpreti e non resti che sperare in un “ravvedimento operoso” del legislatore⁴⁸, che, acquisito un minimo di consapevolezza dei problemi reali della materia su cui è improvvidamente intervenuto, abroghi una norma inutile e dannosa.

A meno che, come talvolta accade a certe leggi mal pensate, non si diffonda una silenziosa e benefica disapplicazione, e gli uffici riprendano (o continuino, posto che alcuni come ho segnalato non hanno mai smesso di farlo) a espletare i controlli loro abitualmente affidati, rifiutando le iscrizioni non dovute ed evitando, così, tutti gli inconvenienti sopra evidenziati⁴⁹.

In questa prospettiva osserverei che, dopo tutto, se l'iscrizione avviene entro i cinque giorni normalmente concessi, l'ipotetico mancato rispetto della “immediatezza” sarebbe difficilmente accertabile e tanto meno sanzionabile, sia per la relatività del concetto, non connesso dalla legge al rispetto di un termine preciso, sia per la sua possibile “relativizzazione”⁵⁰.

Quest'ultima, del resto, a ben vedere è già insita nelle norme di legge che, legittimando tuttora – secondo l'interpretazione sopra ricordata⁵¹ – il rifiuto dell'iscrizione in caso di mancata comunicazione dell'indirizzo di posta elettronica certificata, implicitamente legittimano l'effettuazione di un controllo minimo, sia pure finalizzato unicamente ad accertare la presenza o meno della *pec*⁵².

⁴⁸ Della cui improbabilità sono peraltro ben consapevole.

⁴⁹ La perdita del potere di rifiuto cui ho accennato sopra nel testo – potrebbe dirsi – costituisce una necessità logica ma non giuridica, nel senso che discende non da un divieto ma dal fatto che viene a mancare il controllo che potrebbe rivelare vizi o irregolarità della domanda; sicché, ove invece il controllo venisse effettuato e il vizio o l'irregolarità rilevati, difficilmente potrebbe reputarsi illegittimo il rifiuto dell'iscrizione, né è agevole immaginare azioni di soggetti che possano fondatamente lamentare di avere da ciò subito un pregiudizio risarcibile.

⁵⁰ Mi riferisco – oltre che a quanto sto per dire nel testo – al tentativo di V. Donativi di cui ho riferito nel § prec.; e al dubbio interpretativo circa la necessità di dare la precedenza alle pratiche regolate dall'art. 20, co. 7-*bis*, rispetto alle altre, su cui mi sono soffermato nel § 6, in fine.

⁵¹ V. sopra, testo e note 26 e 27.

⁵² E non è forse un caso, anche se non è certo argomento da sopravvalutare, che l'art. 20, co. 7-*bis*, abbia previsto l'immediatezza dell'iscrizione e non la sua *automaticità*, come fanno invece – a proposito dell'iscrizione delle *start-up* innovative e degli incubatori certificati nella relativa sezione speciale – i co. 12 e 13 dell'art. 25 d.l. 179/2012.

Si tratterebbe dunque, in definitiva, di una “disobbedienza civile” dagli effetti indubitabilmente positivi per il sistema e, tutto sommato, non particolarmente rischiosa per chi la ponesse in atto.

**RIFLESSIONI SU RESPONSABILITÀ PER ETERODIREZIONE DELL'IMPRESA E
PROCEDURE CONCORSALE ***

MASSIMO MIOLA

SOMMARIO: 1. Delimitazione dell'ambito della trattazione: le tecniche per affrontare la crisi dei gruppi di società nel panorama comparatistico, tra coordinamento delle procedure concorsuali e consolidamento sostanziale. – 2. L'approccio nel nostro ordinamento: il gruppo insolvente nelle procedure concorsuali speciali ed i riflessi in sede fallimentare della responsabilità da direzione e coordinamento. – 3. Responsabilità risarcitoria *v.* responsabilità patrimoniale per eterogestione abusiva negli «pseudogruppi», alla luce dei consolidati filoni interpretativi: *a)* il fallimento in estensione ai sensi dell'art. 147 l. fall. – 4. (*segue*): Fallimento della «super-società» ed eterodirezione abusiva. – 5. *b)* Il fallimento «autonomo» della *holding* individuale o società di fatto. – 6. Le applicazioni «congiunte» di responsabilità risarcitoria e patrimoniale da eterodirezione abusiva. – 7. (*segue*): L'incongruenza dell'utilizzazione della responsabilità da direzione e coordinamento per raggiungere risultati analoghi al fallimento in estensione *ex art.* 147 l. fall. La distinzione tra i due rimedi ed il rischio di svalutare la portata degli artt. 2497 ss. c.c. - 8. Precisazioni in ordine all'individuazione dell'eterogestione abusiva nella crisi del gruppo.

1. Delimitazione dell'ambito della trattazione: le tecniche per affrontare la crisi dei gruppi di società nel panorama comparatistico, tra coordinamento delle procedure concorsuali e consolidamento sostanziale.

Il tema, sin troppo ambizioso, di questo contributo si colloca all'intersezione tra due ampi settori del diritto dell'impresa quali sono, da un lato, la disciplina della direzione e coordinamento di società e, dall'altro, quella delle procedure concorsuali che coinvolgono in senso lato le imprese in forma societaria, e quindi a prescindere dalla ricorrenza di legami di gruppo tra di esse.

Ed infatti, la responsabilità da eterodirezione è chiaramente destinata ad operare, nell'intenzione del legislatore, anche e soprattutto a prescindere dall'apertura di una procedura concorsuale che coinvolga una o più delle

* Testo riveduto e con l'aggiunta delle note dell'intervento svolto ai "Venerdì del diritto fallimentare", organizzati dall'Università Suor Orsola Benincasa di Napoli, il 7 novembre 2014. E' destinato al *Liber amicorum* Giorgio De Nova.

società del gruppo. Questo in quanto l'obiettivo è di colpire gli abusi di direzione e coordinamento che vengono posti in essere dalla capogruppo nei confronti delle società eterodirette *in bonis* nel corso del normale svolgimento dell'attività di impresa, al fine di prevenire ed evitare che le manifestazioni patologiche dell'eterodirezione siano addirittura capaci di condurre alla crisi le società che vi siano sottoposte.

Così come, al contrario, è indubbio che, quanto meno in linea teorica, il più ampio tema delle modalità con cui vanno affrontate le situazioni di stato di insolvenza, e prima ancora di stato di crisi, in cui in vario modo si trovino coinvolte più società appartenenti ad uno stesso gruppo - che si presenta da tempo all'attenzione dei giuristi secondo una varietà di prospettive - prescinde dalla ricorrenza in concreto anche degli estremi di una responsabilità da eterogestione.

Non è certo ignoto che, in sede di interpretazione o di prassi operative, si ritenga in tali circostanze quanto meno di operare alcuni adeguamenti o correttivi, a seconda dei casi, alla disciplina di diritto comune, al fine non solo di realizzare il migliore funzionamento delle varie tipologie di procedure, sia più strettamente liquidatorie, sia e soprattutto con funzioni di risanamento, che vengono applicate in tali circostanze, ma anche di governare la fase, per certi versi ancora più delicata, che precede la formale apertura di una procedura.

Tuttavia, l'opportunità e gli stessi contenuti di un intervento normativo in materia, per quanto riguarda i profili ed i termini secondo cui esso dovrebbe differenziarsi rispetto al diritto comune applicabile alle società atomisticamente considerate, sono stati a lungo discussi, il che ha rallentato l'effettiva adozione di tali discipline¹. E questo in considerazione del fatto che, proprio in occasione di procedure concorsuali che coinvolgono le società appartenenti ad un gruppo emerge con maggiore evidenza, rispetto a quanto

¹ Non è priva di significati la circostanza che anche gli ordinamenti con una più lunga tradizione di disciplina dei gruppi di società sul piano del diritto societario, quale quello tedesco, non abbiano provveduto a regolamentare le situazioni di crisi che coinvolgono questi ultimi, pure a fronte di un ampio dibattito in sede scientifica, e solo di recente sia iniziato un *iter* legislativo rivolto a colmare questa lacuna: Si allude alla approvazione il 28.8.2013 di un *Gesetzentwurf eines Gesetzes zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen*, il quale allo stato non ha ancora concluso l'*iter* legislativo: cfr. di recente, BECK, *Perspektiven eines Konzerninsolvenzrecht*, in *DWIR*, 2014, 381 ss.; per una ricognizione delle principali questioni, v. gli AA. cit. in M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento e crisi di impresa nei gruppi di società*, in *Società, banche e crisi di impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, Torino, 2014, vol. III, 2693 ss., spec. nt. 1 e 2, cui *adde*, A. VAN HOE, *Enterprise Groups and their Insolvency: It's the (Common) Interest, Stupid!*, in *ECFR*, 2014, 200 ss.

in termini generali suggeriscono le esigenze di disciplina specifica dei gruppi di società, la questione della configurazione del gruppo in termini unitari.

Si tratta, in sostanza, di superare i rischi di frammentazione delle procedure che derivano dal principio, ritenuto tuttora vigente e di generalizzata applicazione, che si sostanzia nella formula «*one company, one insolvency, one proceeding*»² - facente leva sulla distinta personalità giuridica delle singole entità che compongono il gruppo e che postula in primo luogo un accertamento dello stato di insolvenza condotto separatamente rispetto alle singole società - e di privilegiare la configurazione di un «gruppo insolvente» o quella, ancora più radicale, di un'«insolvenza di gruppo».

L'approccio sul piano giuridico alle questioni attinenti alla crisi che coinvolge un gruppo di società è a sua volta variegato, ed oscilla tra tecniche di unificazione sul piano procedurale, volte a consentire in modo più efficiente lo svolgimento e gli esiti delle procedure, con riduzione dei costi - da realizzare sul piano dell'accentramento dell'autorità giudiziaria competente, del coordinamento delle procedure riguardanti le distinte società e della cooperazione tra i relativi organi, o addirittura della loro unificazione, con risvolti significativi sul piano delle procedure di risanamento³ - e modalità più significative di unificazione sul piano sostanziale delle masse patrimoniali attive e passive delle varie società coinvolte.

Non è un mistero che soprattutto le tecniche di consolidamento procedurale abbiano trovato un diffuso riscontro qualora si tratti di procedure di insolvenza riguardanti gruppi *cross-border*, stante l'esigenza di realizzare un coordinamento tra procedure sottoposte a diversi ordinamenti in considerazione della differente nazionalità delle società componenti il gruppo, onde affrontare in modo coordinato e più efficiente il dissesto che coinvolge un'impresa economicamente unitaria, e ciò in specie in presenza di obiettivi di risanamento e salvataggio⁴. Non sono mancati i contrasti sulle

² Cfr. H. HIRTE, *Corporate Groups Insolvency*, in *ECFR*, 2008, 214 ss.; C. G. PAULUS, *Groups Insolvency - Some Thought about New Approaches*, in *Texas Int'l L. Jour.*, 2007, 820 ss.; UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law. Part three: Treatment of Enterprise Groups in Insolvency*, New York, 2012, 20 ss. A maggiore ragione, questo assunto conduce ad escludere in via di principio la possibilità di ricomprendere nella procedura concorsuale le società *in bonis* del gruppo.

³ Sulle varie tipologie di coordinamento sul piano procedurale, v. H. Eidenmüller, T. Frobenius, *A New Approach to Regulating Group Insolvencies: "Procedural Consolidation" in the Context of National and International Reform Proposals* (30 aprile 2013), reperibile su <http://ssrn.com/abstract=2258874>; e soprattutto, M. BECKER, *Kooperationspflichten in der Konzerninsolvenz*, Köln, 2012, 141 ss.; C. SCHMOLLINGER, *Der Konzern in der Insolvenz*, Berlin, 2013, 95 ss.

⁴ Cfr. D. VATTERMOLI, *Gruppi multinazionali insolventi*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 602

effettive modalità con cui questi interventi possono dispiegarsi, in considerazione delle difficoltà nel rinvenire un giusto equilibrio tra le esigenze di un approccio coordinato sul piano procedurale alla crisi delle varie entità, secondo un modello universalistico, e le spinte delle singole legislazioni nazionali a sottoporre alla propria rispettiva giurisdizione le società coinvolte seguendo un principio di territorialità⁵.

Sicuramente, hanno ricevuto una minore attenzione in Europa le tecniche di *substantive consolidation*, a differenza degli Stati Uniti, dove comunque esse subiscono estese restrizioni da parte dei giudici attraverso la fissazione di criteri tesi ad applicarle solo a situazioni patologiche, quali l'impossibilità di ricostruire il patrimonio delle singole società rispetto alle quali opera il consolidamento, e viceversa ad escluderne l'applicazione, qualora esse non risultino a vantaggio di tutti i creditori⁶. Questo

ss., ove ampi rif., cui *adde*, M. RENNER, *Kollisionsrecht und Konzernwirklichkeit in der transnationalen Unternehmensgruppe*, in *ZGR*, 2014, 452 ss. La questione si presenta in particolare per l'esercizio, anche in sede concorsuale, delle azioni di responsabilità per eterogestione abusiva, nel caso in cui la capogruppo abbia la sede legale in uno Stato differente da quello delle società eterodirette, ove si accolta la tesi della mancanza di efficacia sovranazionale delle discipline nazionali in tema di gruppi, come deciso di recente da Corte di Giustizia, 20 giugno 2013, C-186/12 (caso *Impacto Azul*), su cui v. C. TEICHMANN, *Konzernrecht und Niederlassungsrecht*, in *ZGR*, 2014, 45 ss.; S. RAMMELOO, *The Judgment in CJEU C-186/12 (Impacto Azul): Company Law, Parental Liability and Article 49 TFEU – A Plea for a 'Soft Law' Oriented EU Law*, in *Eur. Com Law*, 2014, 20 ss.; F. MONTANARO, *Impacto Azul: la Corte afferma la compatibilità della normativa portoghese in materia di gruppi di società con l'art. 49 TFUE*, in *Dir. comm. int.*, 2013, 1129 ss.

⁵ Le incertezze sulle tecniche di coordinamento e di razionalizzazione delle procedure riguardanti le società del gruppo sono emerse nei lavori svolti dall'UNCITRAL per l'elaborazione di una disciplina della *Cross-Border Insolvency* (l'insolvenza dei gruppi era infatti assente nella *Legislative Guide on Insolvency Law* predisposta dall'UNCITRAL nel 2005), e solo di recente sono state superate, anche con riferimento ai gruppi in ambito domestico (UNCITRAL, *Legislative Guide on Insolvency Law. Part three: Treatment of Enterprise Groups in Insolvency*, New York, 2012), ma si sono riproposte in relazione al regolamento UE sulle procedure di insolvenza, destinate peraltro ad essere superate dalla recente emanazione, il 25 maggio 2015, al termine di un lungo dibattito sulle proposte di revisione (cfr. *Proposal for a Regulation of the European Parliament and the Commission Amending COMI Regulation (EC) No 1346/2000 on Insolvency Proceedings*, Strasbourg, 12.12.2012 [COM (2012)744, Final], su cui v. BUFFORD, SAMUEL, *Revision of the European Union Regulation on Insolvency Proceedings – Recommendations (January 20, 2014)*, *Penn State Law Research Paper 2-2014*, reperibile su <http://ssrn.com/abstract=2382133>; e per ult. rif., M. MIOLA, *Attività di direzione e coordinamento*, cit., 2698 ss. e nt. 9-13), della nuova versione del Regolamento definitivamente approvata il 20 maggio 2015 (Reg. 2015/848/UE), nella quale si introduce (Capo V, artt. 56 ss.), una disciplina assai articolata, composta da meccanismi di cooperazione e comunicazione tra gli organi delle procedure di insolvenza riguardanti le singole società del gruppo, da un lato, e da un vero e proprio coordinamento di gruppo sul piano procedurale, dall'altro.

⁶ Per i necessari riferimenti, cfr., di recente, W.H. WIDEN, *Corporate Form and Substantive Consolidation*, in *Geo. Wash. L. Rev.*, 2007, 237 ss.; nonché D. VATTERMOLI, *Gruppi insolventi e consolidamento di patrimoni «substantive consolidation»*, in *Riv. dir. soc.*, 2010,

atteggiamento è dovuto soprattutto alla considerazione secondo cui in sede concorsuale possono realizzarsi analoghi risultati, in termini di riequilibrio patrimoniale tra le varie società del gruppo colpite da manifestazioni di eterogestione abusiva a beneficio anche, ma non solo, dei relativi creditori, senza pervenire all'unificazione delle masse attive e passive, bensì sperando altri rimedi quali quelli risarcitori o revocatori ⁷.

2. L'approccio nel nostro ordinamento: il gruppo insolvente nelle procedure concorsuali speciali ed i riflessi in sede fallimentare della responsabilità da direzione e coordinamento.

Questa impostazione si trova pienamente confermata nel nostro ordinamento, a partire dall'introduzione della disciplina sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi (d.l. 95/79: c.d. legge Prodi), a giusta ragione individuata come la prima espressione del riconoscimento da parte del legislatore delle esigenze del «gruppo insolvente»⁸, ed il cui tratto caratterizzante consisteva nell'utilizzare la direzione unitaria quale giustificazione teorica dell'obiettivo di realizzare, attraverso l'estensione della procedura alle altre società insolventi del gruppo, la «gestione unitaria dell'insolvenza». In sostanza, si tende a sfruttare i collegamenti di natura economica e produttiva intercorrenti tra le società per effetto della direzione unitaria per procedere ad un risanamento nell'ambito del gruppo, anche se non necessariamente a favore di tutte le società che lo compongono⁹, e dunque per realizzare

586 ss., che evidenzia gli effetti ulteriori e sotto certi aspetti più gravi prodotti dalla consolidazione rispetto al mero superamento della personalità giuridica, consistenti nel sottoporre il patrimonio di entrambe le società coinvolte, e non solo della capogruppo che ha realizzato l'abuso, al concorso dei creditori dell'altra e nella conseguente soppressione dei rapporti intragruppo: infatti, la posizione in specie della capogruppo e dei propri creditori viene modificata, con conseguente spostamento di ricchezza, in dipendenza della consistenza delle masse attive e passive delle società *ab origine* debitorie, e ciò in specie nel caso di estensione del consolidamento alle società *in bonis*.

⁷ Cfr. D. VATTERMOLI (nt. 6), 607.

⁸ Per la prima trattazione sistematica di tale problematica nel nostro ordinamento, v. B. LIBONATI, *Il gruppo insolvente*, Firenze, 1981, spec. 59 ss.

⁹ Non a caso, l'art. 81, comma 2, d. lgs. n. 270/1999, prevede che le imprese del gruppo sono ammesse all'amministrazione straordinaria «qualora presentino concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività imprenditoriali», oppure «quando risulti comunque opportuna la gestione unitaria dell'insolvenza nell'ambito del gruppo». Sui limiti della soluzione accolta in tema di risanamento di gruppo, in quanto si richiede necessariamente l'insolvenza delle singole società e di conseguenza, pure configurandosi le società che ne fanno parte «come momenti di organizzazione giuridica di un unico tessuto economico», non si è presa in considerazione nemmeno in termini eventuali un'insolvenza di gruppo, anzi, «il gruppo insolvente è considerato atomisticamente e non unitariamente»: v. B. LIBONATI (nt. 8), 152 ss.

forme di unificazione del gruppo sul piano procedurale. Questa impostazione è stata poi sostanzialmente confermata dalla successiva evoluzione legislativa, a partire come è noto dalla completa risistemazione dell'istituto intervenuta con il d.lgs. n. 270/1999, sino al decreto c.d. Marzano (d.lgs. n. 347/2004), e dalle ulteriori discipline del gruppo insolvente contenute nella legislazione speciale¹⁰.

In quelle procedure trovavano per la prima volta elaborazione nel nostro ordinamento la categoria della direzione unitaria e la previsione di una responsabilità per il suo abuso, pure se limitatamente agli organi gestori della capogruppo e in collegamento all'apertura dell'amministrazione straordinaria, e dunque quale disciplina speciale del gruppo insolvente, che poi troverà generale riconoscimento nella riforma del diritto societario.

Di fronte a questa impostazione, confinata alle imprese di grandi dimensioni ovvero appartenenti a settori speciali, spicca maggiormente l'opposta soluzione adottata dalla legge fallimentare, nella quale anche a seguito della riforma non si è ritenuto di introdurre alcuna specifica disciplina relativa al gruppo insolvente, nel quadro di un'attenzione ridotta riguardo lo stesso fallimento delle società, risultando la disciplina del fallimento ricostruita essenzialmente intorno alla figura dell'imprenditore individuale¹¹, e nonostante le accentuate esigenze della gestione unitaria e del coinvolgimento delle varie società del gruppo che emergono in specie con riferimento alle soluzioni negoziate della crisi di impresa.

¹⁰ Tra i più recenti contributi, cfr. L. PANZANI, *L'insolvenza dei gruppi di società*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, 527 ss., anche per il confronto con la disciplina dell'insolvenza dei gruppi transfrontalieri; nonché ID., *Il gruppo di imprese nelle soluzioni giudiziali della crisi*, in *Società*, 2013, 1358 ss.; L. DI MAIO, *I gruppi di società. Responsabilità e profili concorsuali*, Milano, 2012, 80 ss.; V. ZANICHELLI, *Il gruppo di imprese nell'amministrazione straordinaria*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 14, 7 ss.; G. MEO, *Il risanamento finanziato dai creditori. Lettura dell'amministrazione straordinaria*, Milano, 2013, 99 ss.; M.R. ADIUTORI, *Insolvenza e responsabilità nel gruppo*, Milano, 2014.

¹¹ Per questo tipo di valutazioni, circa le scelte del legislatore in ordine alla disciplina del fallimento delle società, tra gli altri, di recente, v. S. FORTUNATO, *Procedure concorsuali società nella prospettiva della riforma*, in *Giur. comm.*, 2014, I, 213; A. NIGRO, D. VATTERMOLI, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*³, Bologna, 2014, 311 s.; C. AMATUCCI, *Il fallimento delle società*, in *Trattato di diritto fallimentare* diretto da BUONOCORE, BASSI, vol. I, Padova, 2010, 88 ss.; G. CAVALLI, *Il fallimento delle società*, in *Trattato delle procedure concorsuali*, diretto da A. JORIO, SASSANI, vol. 1, Milano, 2014, 171 ss.; L. GOMMELLINI, *Il fallimento delle società*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali* diretto da VASSALLI, LUISO, GABRIELLI, vol. 1, Torino, 2013, 283 ss.; ma v. già, A. NIGRO, *La società per azioni nelle procedure concorsuali*, in *Trattato Colombo-Portale*, vol. 9**, Torino, 1993, 209 ss. Il tema del gruppo insolvente era stato affrontato invece nei progetti preliminari, a partire da quello elaborato dalla Commissione Trevisanato: v. G. SCOGNAMIGLIO, *Gruppi di imprese e procedure concorsuali*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1091 ss.

Tuttavia, le spinte, che già in passato avevano condotto la prassi a rinvenire taluni contemperamenti finalizzati a realizzare un risanamento in grado di investire l'intero gruppo¹², hanno ricevuto un significativo sviluppo a seguito della riforma del diritto fallimentare¹³, favorite in questo anche da alcuni dati normativi¹⁴.

Soprattutto, all'assenza nella legge fallimentare di previsioni concernenti la crisi e l'insolvenza delle società facenti parte di un gruppo occorre affiancare la disciplina dell'attività di direzione e coordinamento quale introdotta dalla riforma del diritto societario, i cui risvolti applicativi rappresentano oramai il modello di riferimento non solo ai fini dell'interpretazione e dell'integrazione delle discipline speciali che fanno riferimento al gruppo insolvente¹⁵, ma anche della disciplina di diritto

¹² Cfr. M. FABIANI, *Legge fallimentare ed insolvenza dei gruppi societari*, in *Fallimento*, 1983, 901 ss.; F. CORSI, *L'insolvenza nel gruppo*, in *I gruppi di società*, a cura di Balzarini, Carcano, Mucciarelli, Atti del convegno internazionale di studi, II, Milano, 1996, 1057 ss.; N. RONDINONE, *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Milano, 1999, 699 ss.; A. GAMBINO, *I gruppi nelle procedure concorsuali minori*, in *Giur. comm.*, 1999, I, 367 ss.

¹³ Come emerge dall'ambito di ammissibilità di concordati preventivi e di accordi di ristrutturazione di gruppo, su cui, per taluni accenni, v. *infra*, nt. 27.

¹⁴ Basti pensare all'assenza di contenuti predeterminati per legge nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione, oltre che nello stesso concordato fallimentare, con la conseguenza che nei relativi piani è rinvenibile un ampio spazio, in specie attraverso fusioni, scissioni e conferimenti in società preesistenti o di nuova costituzione, per realizzare forme di risanamento idonee a coinvolgere un gruppo. È il caso dell'art. 160, comma 1, l. fall., laddove, pure precisandosi che autore della proposta è l'imprenditore che si trova in stato di crisi, si specifica, alla lettera *b*), che tra i contenuti della proposta rientra «l'attribuzione delle attività delle imprese interessate alla proposta di concordato ad un assuntore» (G. RACUGNO, *Concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare* (nt. 11), vol. 3, Padova, 2010, 503); ed ancora, alle norme relative al voto (art. 127, comma 6., l. fall.); ed alla legittimazione alla proposta di concordato fallimentare (art. 124, comma 1, l. fall.); ed alla possibilità ed ai limiti del coinvolgimento delle società *in bonis* del gruppo in tali procedure.

¹⁵ E proprio in conseguenza dell'evoluzione normativa intervenuta con l'introduzione dell'art. 2497 c.c. - che, pure nel quadro di fattispecie analoghe a quelle prese in considerazione dalla legislazione speciale, accentua l'unitarietà dell'impresa di gruppo configurando doveri di correttezza gestionale e responsabilità per la loro violazione direttamente sulla capogruppo - si può fondare la soluzione dell'implicita abrogazione dell'art. 90, d.lgs. n. 270/1999 (P. ABBADESSA, *La responsabilità della società capogruppo verso la società abusata: spunti di riflessione*, in *Banca borsa, tit. cred.*, 2008, I, 288 ss.; *contra*, per la sua conservazione in vita, in quanto avente un campo di applicazione differente, v. A. NIGRO, *Diritto societario e procedure concorsuali*, in *Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 1, Torino, 2007, 202; S. BONFATTI, P.F. CENSONI, *Manuale di diritto fallimentare*⁴, Padova, 2011, 488 s.; M.R. ADIUTORI (nt. 10), 108 s.), con ciò superandosi definitivamente la questione, ampiamente dibattuta in passato, se la responsabilità degli amministratori della società esercente la direzione unitaria, prevista dal menzionato art. 90, si estenda anche alla stessa società capogruppo (per una panoramica delle posizioni sostenute in proposito, in collegamento alla natura contrattuale od extracontrattuale di tale responsabilità, v. G. SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità della capogruppo: problemi ed orientamenti*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, 373 ss.).

comune della crisi di impresa, nel caso di sua applicazione a procedure che coinvolgono un gruppo di società.¹⁶

Il che conferma che si tratta di una disciplina che riguarda in prima battuta il gruppo di società *in bonis* e dunque si preoccupa di disciplinare le condizioni di lecito svolgimento dell'eterogestione, onde prevenirne le manifestazioni patologiche, fissando le conseguenze sanzionatorie che gli operatori accorti avranno cura di evitare: con il che può anche contrapporsi la responsabilità da eterodirezione che si manifesta nel gruppo *in bonis* ed il suo atteggiarsi in costanza di procedure concorsuali. Basti pensare, senza ovviamente svolgere in questa sede qualsiasi approfondimento sul punto, alla enunciazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria, cui la direzione e coordinamento deve essere conformata al meccanismo dei vantaggi compensativi, attraverso il quale si fissano le condizioni per il perseguimento di un «interesse di gruppo» garantendone l'equilibrio rispetto a quello delle singole società, ai meccanismi di pubblicità e di informazione, attraverso i quali possono sottoporsi a verifica le modalità di svolgimento della direzione e coordinamento. A questo quadro generale si affiancano i doveri, riconducibili alla corretta gestione imprenditoriale e societaria, di prevenire ed accertare la crisi o l'insolvenza delle società del gruppo, adottando le misure atte ad impedire il peggioramento della situazione ed a ridurre i rischi di propagazione della crisi¹⁷.

Pure trattandosi di una disciplina del funzionamento di un gruppo di società *in bonis*, può ritenersi che solo nel caso dell'insolvenza e del conseguente fallimento della società eterodiretta risulti implicito l'esito negativo dell'azione esecutiva esercitata nei suoi confronti in qualità di obbligato diretto al risarcimento del danno, quale condizione, prevista dall'art. 2497, comma 3, c.c., per l'operatività in via sussidiaria della responsabilità da direzione e coordinamento della capogruppo¹⁸. Nella disciplina dell'attività di direzione e coordinamento è rinvenibile solamente una norma di diritto societario della crisi, anzi, a rigore, di diritto societario della crisi dei gruppi, vale a dire, l'art. 2497, comma 4, c.c., che disciplina l'esercizio da parte degli organi della procedura concorsuale dell'«azione spettante ai creditori della società eterodiretta per la lesione all'integrità del patrimonio della società», ma non di quella spettante ai soci di minoranza per il pregiudizio «alla redditività ed al valore della

¹⁶ Sulla disciplina della direzione e coordinamento di società, in rapporto alla crisi dei gruppi, v. M. MIOLA (nt. 1), 2705 ss.; N. ABRIANI, *Le responsabilità nelle crisi dei gruppi*, in *Nuovo dir. soc.*, 2012, n. 11, 93 ss.; cui *adde* gli AA. cit. *retro*, nt. 10.

¹⁷ V. *infra*, § 8.

¹⁸ V. sul punto, *infra*, § 7.

partecipazione sociale», stante la sua natura di azione individuale e non di massa¹⁹. Essa si pone sullo stesso piano dell'azione di responsabilità nei confronti degli organi gestori e di controllo che è affidata al curatore dall'art. 146 l. fall., con riferimento a società atomisticamente considerate, pure se si differenzia da quest'ultima per il fatto che non esclude in parallelo un'azione di responsabilità introdotta da un singolo socio²⁰, mentre resta dubbio se il curatore sia legittimato all'esercizio, sulla base di principi generali, dell'azione risarcitoria eventualmente spettante alla stessa società eterodiretta nei confronti della capogruppo²¹.

Dall'inquadramento sistematico di questa norma si deduce che non può certo ricostruirsi, attraverso di essa, il ruolo svolto dalla responsabilità da direzione e coordinamento nelle procedure concorsuali. Essa si limita a precisare le modalità con cui può essere fatta valere nel fallimento della società eterodiretta una responsabilità da abuso di direzione e coordinamento, i cui fatti costitutivi si siano verificati precedentemente alla crisi, ma che comunque la hanno provocato o quanto meno hanno concorso a provocarla, in modo da svolgere una evidente funzione

¹⁹ Con specifico riferimento alla legittimazione attribuita al curatore dall'art. 2497, ult. comma, c.c., per la sola azione spettante ai creditori della società eterodiretta, in quanto rivolta a beneficio dell'intera massa, a differenza dell'azione attribuita ai singoli soci per il danno riflesso a costoro prodotto, la cui legittimazione si conserva in capo a costoro, in parallelo, pur con la non coincidenza dei presupposti delle due azioni, con quanto disposto per le società azionarie dall'art. 2394-bis c.c., v. G. SCOGNAMIGLIO, *Danno sociale e azione individuale nella responsabilità da direzione e coordinamento*, in *Nuovo diritto delle società* (nt. 15), vol. 3, Torino, 2007, 969 ss.; G. CAVALLI (nt. 11), 294 ss.; N. RASCIO, *La legittimazione attiva alle azioni risarcitorie del curatore nel fallimento*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 147 ss.

²⁰ Cfr. G. FAUCEGLIA, *Art. 146*, in *Il nuovo diritto fallimentare*, Commentario diretto da JORIO-FABIANI, Bologna, 2006, 2156; M. BUSSOLETTI, *Sulla "irresponsabilità" da direzione unitaria abusiva e su altre questioni aperte in tema di responsabilità ex art. 2497 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, I, 418 ss. e 427 s.; G. D'ATTORRE, *Le azioni di responsabilità da direzione e coordinamento nel fallimento della "eterodiretta"*, in *Riv. dir. comm.* 2015, I, 59 ss., ove approfondimenti sulle modalità di coordinamento delle azioni onde evitare un cumulo delle stesse e la conseguente duplicazione del risarcimento.

²¹ In senso favorevole alla legittimazione della società eterodiretta all'azione di responsabilità ex art. 2497 c.c., cfr., tra gli altri, V. CARIELLO, *Sub art. 2497*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. NICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 1873; G. SCOGNAMIGLIO (nt. 19), 947 ss.; M. BUSSOLETTI (nt. 10), 418 ss.; Trib. Milano, 17 giugno 2011, in *Società*, 2012, 258, nt. H. SIMONETTI; Trib. Milano, 27 febbraio 2012, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 734; Trib. Palermo, 15 giugno 2011, in *Giur. comm.*, 2013, II, 507, nt. L. BENEDETTI; Trib. Milano, 20 dicembre 2013 (*ord.*), in *Società*, 2014, 560; in senso contrario, ABBADESSA (nt. 15), 279 ss.; R. PENNISI, *La legittimazione della società diretta all'azione di responsabilità per abuso di direzione e coordinamento*, in *Società, banche* (nt. 1), 1631 ss.; M. MAUGERI, *Partecipazione sociale e attività di impresa*, Milano, 2010, 368 ss.; M. ROSSI, *I molti problemi "aperti" della disciplina dei gruppi: considerazioni a margine di una recente ordinanza cautelare*, in *Società*, 2014, 571 ss.; G. GUIZZI, I. PAGNI, *Noterelle in tema di legittimazione ad agire nell'ipotesi di illecito esercizio del potere di direzione e coordinamento di società*, *ivi*, 589 ss.

deterrente ²². Dunque, la responsabilità da eterogestione può essere configurata in relazione a condotte (o omissioni) che hanno provocato o accentuato la crisi, con la conseguenza che in caso di sottoposizione della società eterodiretta a procedura concorsuale non cambia il regime sanzionatorio dell'abuso di eterogestione. Si tratta sempre di un rimedio di natura risarcitorio, mentre non è previsto il fallimento della società esercente direzione e coordinamento, tanto meno in via di estensione, salvo che esso non discenda *motu proprio*, vale a dire per cause proprie e quindi in particolare per la ricorrenza di uno stato di insolvenza.

Più specificamente, ed a maggiore ragione, la disciplina della direzione e coordinamento non comporta, nel caso di apertura di procedure concorsuali, alcuna forma di consolidamento sostanziale attraverso l'unificazione delle masse attive e passive.

Questo vale in particolare per quanto riguarda il ruolo della direzione e coordinamento a proposito dell'ambito di ammissibilità degli effetti del concordato preventivo di gruppo, nonché dei piani di ristrutturazione di gruppo. In questi casi le finalità di semplificazione e la ricerca di sinergie, che favoriscano il perseguimento in un ambito di gruppo degli obiettivi di risanamento, risultano raggiunte attraverso forme di unificazione a vario livello sul piano procedurale, ma senza che a ciò possa ricollegarsi un significativo stravolgimento dei principi.

E ciò vale sia nel caso di presentazione da parte di ciascuna delle società coinvolte di una distinta domanda di concordato preventivo accompagnata da un autonomo piano ²³, con la conseguenza che si realizza un mero coordinamento di procedure che rimangono formalmente distinte, e che tuttavia risultano condizionate l'una dall'altra in quanto dipendenti dall'ammissione alla procedure e dall'omologazione che intervengano per ciascuna delle società coinvolte²⁴; sia qualora si giunga ad ammettere la

²² Cfr. U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Milano, 2010, 52.

²³ A favore di questa impostazione, v. F. BONELLI, *Le insolvenze dei grandi gruppi: i casi Chrysler, Alitalia, Socotherm, Viaggi del Ventaglio, Gabetti, Risanamento e Tassara*, in *Crisi di imprese: casi e materiali*, a cura di F. BONELLI, Milano, 2011, 23; Trib. Milano, 18 febbraio 2010, *ivi*, 1013. Uguali considerazioni valgono per l'accordo di ristrutturazione di gruppo, il quale, pure se presenta carattere unitario per la partecipazione ad esso della pluralità di società del gruppo, richiede l'approvazione al 60% da parte dei creditori di ciascuna società, i quali potranno all'uopo essere suddivisi in ragione delle società di cui sono creditori, sul modello delle classi (pure se *sui generis*) (cfr. N. ABRIANI (nt. 16), 109 s.).

²⁴ Pure se è consentito individuare uno stretto nesso funzionale tra i contenuti e gli obblighi in essi previsti, in modo da consentire una loro valutazione unitaria Cfr. G. FAUCEGLIA, *Sul fenomeno del gruppo nel concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2011, II, 253 ss.; con specifico rif. a Trib. Milano, 10 novembre 2009, *ivi*, 2010, II, 343 nt. M. GALARDO, e in *Foro it.*, 2010, I, 297.

presentazione con un unico ricorso di una domanda unitaria per tutte le società coinvolte, accompagnata da un piano unitario redatto alla luce della situazione complessiva del gruppo e dunque espressione della direzione e coordinamento²⁵, e dalla nomina di un unico commissario; sia, infine, allorché si sia in presenza di una pluralità di domande presentate attraverso un unico ricorso sottoscritto dal legale rappresentante delle società²⁶. Ma in ogni caso, con netta distinzione tra i creditori e con distinte votazioni per le singole società, pure se in una unica adunanza, senza pervenire alla unificazione delle masse sul piano attivo e passivo²⁷, né alla formazione di classi uniformi di

²⁵ Cfr. Trib. Roma (decr.), 7 marzo 2011, in *Dir. fall.*, 2011, II, 247.

²⁶ Cfr. Trib. Benevento, 18 gennaio 2012, in *Dir. banc.*, 2012, I, 371, nt. D. VATTERMOLI.

²⁷ Così come espressamente sancito per il concordato di gruppo nell'amministrazione straordinaria c.d. speciale (art. 4-bis, comma 2, d.l. 347/2003). Questo in quanto la direzione e coordinamento e le esigenze sottostanti al concordato di gruppo non consentono comunque il superamento del principio della responsabilità patrimoniale universale dell'art. 2740 c.c., peraltro ritenuto derogabile in favore del concordato «in continuità», e della distinta personalità giuridica, con la conseguenza che ciascuna società deve essere chiamata a rispondere con l'intero patrimonio nei confronti dei propri creditori, salvo il ricorso alla fusione. Deve ritenersi, pertanto, del tutto eccezionale il consolidamento delle masse attive, anche se realizzato indirettamente attraverso la previsione di percentuali uguali, sulla base del valore totale dell'attivo liquidabile, di soddisfacimento della classe dei creditori chirografari (destinate a rimanere distinte) delle singole società coinvolte e l'elisione dei rapporti di credito/debito intragruppo (cfr. Trib. Roma, 25 luglio 2012, in *Fallimento*, 2013, 748, nt. C. TRENTINI; ma v. Trib. Benevento, 18 gennaio 2012 (nt.26)), perché essa comporta il conseguente utilizzo, anche se parziale, del patrimonio attivo di una società per il soddisfacimento dei creditori di altra società, sul modello della cessione solo parziale dei beni ai propri creditori finalizzati a consentire la realizzazione di un concordato «in continuità», consentita dall'art.186-bis l. fall. (ma v. anche Trib. Palermo, 4 giugno 2014, in *ilcaso.it.*, per un consolidamento di masse attive e passive); sul concordato di gruppo, v. G. SCOGNAMIGLIO (nt. 11), 1100 ss.; N. RONDINONE, *Società (gruppi di)*, in *Digesto comm., Agg.*, Torino, 2009, 591 ss.; F. BONELLI (nt. 23), 2 ss.; G. FAUCEGLIA (nt. 24), 253 ss.; M. GARCEA, *La rilevanza del gruppo nelle gestioni negoziate della crisi di impresa*, in *Riv. soc.*, 2012, 943 ss.; N. ABRIANI (nt. 16), 108 ss.; D. VATTERMOLI, *Concorso e autonomia privata nel concordato preventivo di gruppo*, in *Dir. banca e mercato fin.*, 2012, I, 378 ss.; S. AMBROSINI, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare* (nt. 11), vol. 4, 55 ss.; S. POLI, *Il "concordato di gruppo": i) profili problematici, agnosticismo del legislatore e supplenza giurisprudenziale*, in *Contr. impr.*, 2014, 1465 ss.; a favore della deroga all'art. 2740 c.c. ed alla separazione delle masse attive, in modo da consentire di destinare parte dell'attivo di una delle società del gruppo, pur essa non *in bonis*, non all'integrale pagamento dei propri creditori, bensì al soddisfacimento dei creditori concordatari di un'altra società, v. A. D'ATTORRE, *Concordato preventivo e responsabilità patrimoniale del debitore*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, I, 359 ss.; S. POLI, *Il concordato di gruppo: ii) verifica critica degli approdi giurisprudenziali con tentativi di ricavare dal sistema le chiavi per un parziale superamento del dogma della separazione delle masse (attive) (parte II)*, in *Contr. impr.*, 2015, 100 ss., ed ora, ampiamente, R. SANTAGATA, *Concordato preventivo "di gruppo" e «teoria dei vantaggi compensativi»*, in corso di pubbl., in *Riv. dir. impr.* 2015, consultato per la cortesia dell'A., nel quadro della riconosciuta operatività, anche in tali circostanze, del principio dei vantaggi compensativi, l'accertamento dei quali sarebbe riservato al Tribunale in sede di ammissione al concordato, nel quadro della

creditori con riferimento non alle singole società, ma all'intero gruppo ²⁸. E questo a prescindere dall'eventuale coinvolgimento nel piano di risanamento di società *in bonis* del gruppo ²⁹.

Anzi, l'introduzione della disciplina dell'attività di direzione e coordinamento costituisce un'evidente indicazione della scelta dell'ordinamento di risolvere le questioni poste dai trasferimenti intragruppo al di fuori della tecnica del consolidamento sostanziale.

Ovviamente, si pone l'esigenza di verificare in pieno la portata alternativa di questa disciplina rispetto alle esigenze di repressione dei fenomeni di eterogestione abusiva che si intendono affrontare. Questo in quanto non vi può essere in assoluto coincidenza tra l'unificazione e la responsabilità gravante sul patrimonio di una società distinta da quella sottoposta a procedura concorsuale, in presenza di un abuso nell'attività di direzione e coordinamento che è ritenuta di per sé dall'ordinamento un fenomeno lecito. Le interferenze tra le due fattispecie emergono, viceversa, in pieno, qualora si sia in presenza di situazioni patologiche, quale sono quelle in cui l'abuso di direzione e coordinamento abbia condotto a forme di lesione dell'integrità patrimoniale delle società eterodirette.

In queste circostanze, prevedere una responsabilità della capogruppo nei confronti dei creditori delle società eterodirette, di ammontare pari all'ammontare del patrimonio attivo di queste ultime di cui si sia arricchita la capogruppo – e lo stesso può dirsi per quanto riguarda il compimento di ulteriori atti per esse pregiudizievoli e riconducibili all'influenza della capogruppo, quali l'assunzione di debiti conseguente alla concessione di finanziamenti intragruppo – equivale all'effetto che si produrrebbe attraverso il consolidamento, vale a dire il concorso dei creditori della società eterodiretta, per la parte non soddisfatta, anche sul patrimonio della capogruppo che si sia accresciuto per effetto di tali operazioni.

valutazione della fattibilità giuridica dello stesso: con ciò sollevandosi la questione delle modalità e dei limiti dell'assorbimento all'interno della procedura concorsuale della responsabilità da direzione e coordinamento nei confronti dei creditori sociali, sancita dall'art. 2497 c.c.

²⁸ Tutto questo con l'effetto di pervenire all'approvazione della proposta, anche qualora non si raggiunga la maggioranza dei creditori di una delle società del gruppo, bensì si ottenga una maggioranza tra tutti i creditori del gruppo, e per i creditori dissenzienti non ricorra un apprezzabile sacrificio: cfr. Trib. Crotone, 28 maggio 1999, in *Giust. civ.*, 2000, I, 1533; ma cfr. Trib. Milano, 24 aprile 2012, in *ilcaso.it*, che perviene a conservare la separazione tra le masse attive e passive almeno sino all'adunanza dei creditori, con separazione delle relative votazioni, anche se le società hanno già deliberato la loro fusione in vista del concordato.

²⁹ V. *infra*, § 8.

Non diversamente avviene nel caso in cui gli effetti della direzione e coordinamento consistano in un vantaggio ottenuto dalla società eterodiretta a scapito della capogruppo. Anche in questo caso, la ricostruzione di forme di tutela dei soci di minoranza e dei creditori della capogruppo si rivela alternativa al soddisfacimento ottenuto da questi ultimi sul patrimonio della eterodiretta che risulti indebitamente accresciuto, quale scaturirebbe dal meccanismo del consolidamento sostanziale.

Anche in sede fallimentare il legislatore considera, pertanto, pienamente operante la soluzione dell'eterogestione abusiva accolta dall'art. 2497 c.c., e fondata su un rimedio di natura risarcitoria, in contrapposizione ai rimedi societari, fondati su tecniche di responsabilità patrimoniale realizzate attraverso il superamento della personalità giuridica e della limitazione di responsabilità, e conducenti al consolidamento delle masse attive e passive. Tutto questo sul presupposto di una piena equiparazione, sul piano degli effetti, tra le due tipologie di responsabilità da eterogestione, come è dimostrato dal fatto che, anche a prescindere dai rimedi di natura risarcitoria, l'intreccio di relazioni finanziarie rinvenibile tra società del gruppo risulta in grado di realizzare forme di affidamento dei creditori esterni facenti leva sulla solvibilità del gruppo nel suo insieme pienamente alternative a quanto realizzabile *ex post* attraverso il consolidamento sostanziale. Basti pensare alle ipotesi di *cross-guarantees* tra le società del gruppo che consentono di ottenere l'adempimento dei debiti contratti da ciascuna delle società, usufruendo di garanzie azionabili sui patrimoni di tutte le società del gruppo³⁰. Ed ulteriori correttivi sono rappresentati dalla repressione degli abusi, realizzabile anche nei finanziamenti intragruppo attraverso il regime di postergazione (art. 2497-*quinquies* c.c.), onde evitare il fenomeno della discriminazione tra creditori forti e deboli, che è posto tra gli argomenti a favore del superamento della personalità giuridica.

3. *Responsabilità risarcitoria v. responsabilità patrimoniale per eterogestione abusiva degli «pseudogruppi» alla luce dei consolidati filoni interpretativi: a) il fallimento in estensione ai sensi dell'art. 147 l. fall.*

Occorre a questo punto tenere conto dei diversi meccanismi da lungo tempo presenti nel nostro ordinamento e rivolti a colpire gli abusi da eterogestione, al punto che la mancata introduzione nella legge fallimentare di una specifica disciplina relativa al gruppo insolvente,

³⁰ Cfr. R. SQUIRE, *Strategic Liability in the Corporate Group*, in *Univ. Chi. L. Rev.*, 2011, 605 ss.; per ult. rif. riguardo alla più ampia questione della rilevanza dei rapporti di gruppo ai fini della verifica circa la solvibilità della singola società, cfr. anche M. MIOLA (nt. 1), 2715 ss.

piuttosto che il riconoscimento dei risvolti applicativi che la disciplina della direzione e coordinamento presenta anche in sede fallimentare, risulta la conferma di una contrapposizione che si è andata gradualmente sviluppando nel nostro ordinamento tra due modelli attraverso cui affrontare la crisi che coinvolge un gruppo di società: vale a dire, da un lato, la responsabilità risarcitoria da abuso di direzione e coordinamento e, dall'altro, la responsabilità patrimoniale da eterogestione abusiva. Si allude alle ben note ricostruzioni volte a consentire di aggredire, mediante la sottoposizione a fallimento, il patrimonio dei soggetti a cui siano imputabili fenomeni di eterodirezione abusiva dell'altrui impresa, facendo scaturire una responsabilità illimitata a carico di soci c.d. «tiranni» originariamente a responsabilità limitata, sul presupposto dell'abuso dello strumento societario così perpetrato.

Non è certo, tuttavia, intenzione di questo scritto ripercorrere, nemmeno in minima parte, la vasta e cangiante serie di tecniche che si sono offerte nel corso di decenni al ruolo creativo della giurisprudenza, unificate dallo specifico obiettivo di colpire, mediante la sottoposizione a fallimento dei soggetti cui sia imputabile l'eterogestione abusiva, fenomeni di artificioso frazionamento dell'attività di impresa riconducibile ad una stessa o alle stesse persone fisiche, e dunque dietro cui si cela un'unica impresa ed un unico imprenditore, tali da realizzare situazioni di vero e proprio abuso della persona giuridica³¹ e di confusione dei relativi patrimoni: dunque, in una parola, qualificabili in termini di «pseudogruppi», che appaiono avulsi dall'elaborazione di un'organizzazione di gruppo funzionale alla ripartizione del rischio di impresa tra le varie entità, e

³¹ In sintesi, si tratta della ben nota congerie di tecniche volte, da un lato, a pervenire ad un'interpretazione analogica delle tipologie di fallimento in estensione di cui all'art. 147 l. fall., in modo da estenderne al massimo il campo di applicazione (tra cui primeggia la teoria dell'imprenditore occulto: cfr. W. BIGIAMI, *Responsabilità del socio tiranno*, in *Foro it.*, 1960, I, 1180) – idonea a realizzare una versione secondo il diritto italiano del superamento della personalità giuridica (su cui v. l'elegante sintesi di G. C. M. RIVOLTA, *Diritto delle società. Principi*, in *Trattato Buonocore*, Torino, 2015, 208 ss.) -; dall'altro, a rinvenire attraverso varie teorie, quali quelle della società a *latere*, della supersocietà, della *holding* personale come imprenditore individuale o società di fatto, una distinta società di fatto tra i soci persone fisiche o tra costoro e la società di capitali, ed a pervenire ad un fallimento che colpisce in via autonoma la società così individuata ed in via di estensione i soci della stessa, o direttamente i soci in quanto imprenditori individuali: per una complessiva panoramica di tali tecniche, n. A. NIGRO (nt. 11), 459 ss.; e per un'efficace e lucida ricostruzione delle tematiche, v. P. SPADA, *Patrimonio aziendale ed interposizione nell'esercizio dell'impresa, oggi*, in *AGE*, 2014, 27 ss.; un significativo esempio dell'ampiezza di utilizzo in giurisprudenza di tali tecniche, si rinviene in Trib. Messina, 8 marzo 1994, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2001, II, 251, nt. M. MIOLA.

piuttosto tali da integrare essenzialmente fenomeni di interposizione reale nell'esercizio dell'impresa ³².

Le finalità perseguite sono ben più limitate e specifiche, pure se presentano ugualmente una valenza sistematica ed applicativa di un qualche rilievo, alla luce dell'evoluzione normativa. Si tratta di verificare quale impatto abbiano avuto le riforme del diritto societario e fallimentare, nel delimitare l'impiego delle tecniche di responsabilità da eterogestione di natura patrimoniale: e ciò soprattutto in relazione all'introduzione di una disciplina legislativa dell'eterodirezione abusiva di tenore risarcitorio. Ed in stretta derivazione da ciò, se e quale portata possa avere, sul piano sistematico e della scelta dei rimedi normativi, l'eventuale (conservazione di una) distinzione tra gruppi veri e «pseudogruppi».

Volendo riassumere già ora quanto emergerà dalla sintetica indagine che si svolgerà di seguito, da un lato sussistono dei ridimensionamenti, impliciti o espliciti, di tali tecniche, in favore dei rimedi di natura risarcitoria, sullo sfondo dell'intento di rafforzare la distinta personalità giuridica delle società e di scongiurarne il superamento, rispetto alle quali si rinvergono manifestazioni di dominio abusivo ³³; ma dall'altro, permangono indubbi spazi di operatività, anche per la persistente tendenza della giurisprudenza all'allargamento dell'area della responsabilità patrimoniale, in specie mediante il fallimento in estensione, per sopperire a procedure concorsuali con attivo insufficiente; sino a giungere a situazioni di ingiustificata sovrapposizione e «confusione» tra le tecniche offerte dall'ordinamento rispetto ai fenomeni di eterogestione abusiva ³⁴.

³² Il termine «pseudogruppi» è impiegato da F. GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, in *Comm. al cod. civ. Scialoja-Branca*, diretto da Galgano, Bologna-Roma, 2005, 37, accanto a quello di «finezza di gruppo»: ID., *I gruppi di società*, in *Le società*, Trattato diretto da Galgano, Torino, 2001, 199.

³³ Sottolinea lo spostamento di prospettive, dalla responsabilità patrimoniale a quella risarcitoria, emergente dal nuovo quadro normativo ed in particolare dalla riconosciuta liceità della direzione e coordinamento e quindi delle limitazioni di responsabilità attraverso l'articolazione di gruppo, A. NIGRO, *sub Art. 147*, in *Il nuovo diritto fallimentare* (nt. 20), 2184; a favore del permanente richiamo, in relazione ai c.d. gruppi «finti», all'impiego di tecniche di superamento della personalità giuridica, in luogo degli artt. 2497 ss. c.c., stante la supposta inadeguatezza di tale disciplina ad affrontare le situazioni in cui alla moltiplicazione dei centri di imputazione non corrispondano finalità imprenditoriali ed una razionale programmazione di gruppo, per regolare il cui funzionamento contro il rischio di abusi, viceversa, tali norme risultano predisposte, v. M. GARCEA, *I gruppi di società di persone*, Napoli, 2008, 104 ss.; ID., *I "gruppi finti". Appunti in tema di gruppi di società e interposizione nell'esercizio dell'impresa*, in *Riv. dir. civ.*, 2005, II, 205 ss.; in termini analoghi, E. MARCHISIO, *La "corretta gestione" della società eterodiretta ed il recepimento di direttive (programmaticamente o solo accidentalmente) dannose*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 937 ss.

³⁴ Di «pericoloso spostamento dell'asse del sistema dei rimedi dalla responsabilità "risarcitoria" alla responsabilità "patrimoniale", in contrasto con le finalità della riforma del

Sicuramente appaiono degne di rilievo le conseguenze della riforma del diritto fallimentare sulla delimitazione dell'ambito di applicazione del fallimento in estensione, ai sensi dell'art. 147 l. fall.³⁵ E' indubbio che la fattispecie delineata da questa norma presenti dei vantaggi sul piano delle modalità di svolgimento delle procedure concorsuali: pur senza realizzare almeno formalmente l'unificazione delle masse attive e passive³⁶, e pur rimanendo distinte le singole procedure, essa consente un sia pure minimo coordinamento delle stesse, al punto che può configurarsi come un prototipo delle tecniche miranti a tale risultato³⁷.

diritto societario, scrive F. GUERRERA, *Note critiche sulla c.d. supersocietà e sull'estensione del fallimento in funzione repressiva dell'abuso di direzione unitaria*, in *Dir. fall.*, 2014, II, 63 ss.

³⁵ V. gli AA cit. *retro*, nt. 11, cui adde, F. VASSALLI, *sub art. 147*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di A. NIGRO, M. SANDULLI, V. SANTORO, Torino, 2010, 1935 ss. Vanno, inoltre, considerate le proposte di soppressione del fallimento in estensione e di sua sostituzione con meccanismi di tipo esecutivo idonei a raggiungere risultati uguali, pure se nel quadro di una responsabilità patrimoniale, con modalità più semplici (cfr. A. NIGRO (nt. 33), 2169; A. DIMUNDO, *Interrogativi sull'attualità del fallimento in ripercussione dei soci*, in *Fallimento*, 2009, 1039 ss., ove una ricostruzione storica delle origini della norma).

³⁶ Fermo rimanendo che, quanto meno nel caso di società di fatto, la distinzione tra masse passive della società e del socio, così come quella tra beni della società e del socio, sia ardua, in caso di mancata spendita del nome della società e di conferimento in società senza le formalità richieste: sui criteri applicabili in tali circostanze, v. A. JORIO, *Il fallimento*, in *Trattato Cottino*, vol. X, Padova, 2009, 774.

³⁷ Nonostante l'art. 148 l. fall. contenga la formula «pur rimanendo distinte le diverse procedure», non possono trascurarsi gli spunti per il coordinamento, al fine di realizzare una unità di indirizzo, presenti in tale disciplina. Così come la circostanza della mancata formazione di uniche masse attive e passive finalizzata a limitare, in contrapposizione ai creditori della società - il concorso dei creditori particolari del socio esclusivamente sul fallimento del loro debitore, e non su quello della società, che rispecchia il regime di responsabilità solidale dei soci illimitatamente responsabili, ponendosi semmai la questione se ai fini dell'ordine di liquidazione dell'attivo sia reso inoperante il regime del *beneficium excussionis*, e rispetta la separazione patrimoniale solo unilaterale presente nelle società di persone, senza di conseguenza procedere al suo superamento - non permette di tralasciare che la regola secondo cui il credito dichiarato dai creditori sociali nel fallimento della società si intende richiamato per l'intero anche nel fallimento del singolo socio produce, nella sostanza, un risultato analogo a quello del consolidamento sostanziale: sugli aspetti processuali del fallimento della società, v. A. NIGRO, *Il fallimento del socio illimitatamente responsabile*, Milano, 1974, 540 ss.; A. BONSIGNORI, *Il fallimento delle società. Profili processuali*, in *Trattato Galgano*, vol. X, Padova, 1988, 164 ss.; più di recente, C. MONTAGNANI, *Sub Art. 148*, in *Commentario alla legge fallimentare* diretto da C. CAVALLINI, Milano, 2010, 261 ss. Del resto, a conclusioni analoghe conduce la ben nota teoria dell'«insolvenza globale», che postula l'applicazione dell'art. 147 l. fall., sul presupposto dell'accertamento dell'insolvenza complessiva della società e dei soci (cfr. V. BUONOCORE, *Fallimento e impresa*, Napoli, 1969, 195 ss.; F. DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio di impresa nelle società personali*, Milano, 1973, 162 ss.; F. VASSALLI, *Problemi di costituzionalità dell'art. 147 legge fallimentare dopo la sentenza n. 142 della Corte Costituzionale*, in *Riv. dir. comm.*, 1971, I, 346), secondo una concezione destinata a ripresentarsi nell'ambito dei gruppi di società (per rif., v. M. MIOLA (nt. 1), 2718 s.).

Pertanto, è comprensibile la sua utilizzazione per colpire forme di eterodirezione abusiva, a partire dalla ben nota teoria del socio tiranno quale imprenditore occulto, che a seguito della riforma del diritto societario hanno trovato potenzialmente spazi nuovi, pure se di meno immediata applicazione, attraverso la ben nota teoria della «super-società» mirante ad individuare ed a dichiarare il fallimento di molteplici fattispecie di società di fatto intercorrenti tra società di capitali, o tra questa ed uno o più dei suoi soci, in modo da procedere al loro fallimento in estensione in quanto soci illimitatamente responsabili.

4. (Segue): *Fallimento della «super-società» ed eterodirezione abusiva.*

L'espresso riconoscimento, effettuato dalla riforma del diritto societario nell'art. 2361 c.c., dell'ammissibilità dell'assunzione di partecipazioni di società per azioni – e probabilmente anche di s.r.l. – (anche) in società di persone ha da un lato eliminato gli ostacoli che in via di principio si frapponevano alla configurazione di una società di capitali socia di una società di persone. Dall'altro, la disciplina in questione risulta circondare tale partecipazione di una serie di requisiti formali, che sembrerebbero limitarne l'utilizzabilità ai gruppi strutturati, e non certo alla diversa situazione che vede la ricostruzione in via successiva da parte dei giudici fallimentari di una società di fatto partecipata anche (o solo) da società di capitali.

Sono stati numerosi i tentativi della giurisprudenza di superare gli ostacoli rappresentati dal trattarsi in questi casi a tutti gli effetti di una società di fatto, e come tale non iscritta nel registro delle imprese: ne discendono i limiti all'applicabilità dell'art. 2361, comma 2, c. c, alla partecipazione in società di fatto, anche in caso di mancanza dei requisiti formali e quindi di una delibera assembleare di autorizzazione all'assunzione della partecipazione e, ma in termini meno convincenti, in mancanza dell'informazione sulla partecipazione in questione da fornire nella nota integrativa al bilancio, richiesta dall'art. 111-*duodecies* disp. att. 38.

³⁸ In senso favorevole all'ammissibilità della partecipazione in società di fatto ed al conseguente fallimento di questa, cfr. Trib. S.M. Capua Vetere, 8 luglio 2008, in *Fallimento*, 2008, 89, nt. F. FIMMANÒ; Trib. Forlì, 9 febbraio 2008, in *Giur. it.*, 2008, 1428, nt. G. COTTINO; in *NDS*, 2008, 1286, nt. M. SPIOTTA; in *Fallimento*, 2008, 1398, nt. IRRERA; e la nota di M. GARCEA, *Il fallimento della società occulta tra società di capitali. Riferibilità dell'impresa e partecipazione di società di capitali a società di persone*, in *Questioni e casi di diritto commerciale*, III, a cura di P. SPADA, Padova, 2010, 170 ss.; Trib. Prato, 13 novembre 2010, in *Giur. merito*, 2011, 272, nt. M. GAETA e in *Dir. fall.*, 2011, II, 382, nt. M. BAILO LEUCARI; App. Catanzaro, 30 luglio 2012, in *Giur. comm.*, 2013,

E così, si è sostenuto che l'assenza di una formale delibera assembleare che autorizzi l'assunzione della partecipazione costituisce fonte di responsabilità degli amministratori, ma non essendo previsto espressamente la nullità della stessa e comunque dovendo da essa scaturire effetti solo *ex nunc*, non si impedisce che la partecipazione sociale sia comunque produttiva di effetti; il tutto secondo un principio di effettività, che conduce ad attribuire rilevanza all'attività di impresa effettivamente svolta e quindi al suo fallimento (anche) in estensione, in parallelo a quanto sostenuto in tema di impresa illecita, pure se con il rischio di sconfinare nella non coincidente figura della società apparente: in altri termini, sarebbe rinvenibile una partecipazione assunta non mediante una delibera espressa, ma per fatti concludenti, che in sostanza sarebbe l'unica ammissibile, ad onta dell'art. 2361, comma 2, c.c., quando si tratti di società di persone costituite a loro volta per fatti concludenti ³⁹.

A queste argomentazioni può, tuttavia, contrapporsi la difficoltà, stante le caratteristiche della situazione, di rinvenire una ratifica tacita dell'assunzione della partecipazione in società di fatto da parte della società di capitali, oltre all'irrilevanza della coincidenza in tali circostanze tra amministratori e soci ⁴⁰, e la necessità che la qualità di socio, ai sensi dell'art. 2361, comma 2, c.c., sia ricavata formalmente e non per fatti concludenti ⁴¹.

II, 433 nt. M. SPIOTTA; Trib. Reggio Calabria, 8 aprile 2013, in *Dir. fall.*, 2014, II, 63, nt. F. GUERRERA. In dottrina, v. A. BARTALENA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in *Nuovo diritto delle società* (nt. 15), 99; F. PLATANIA, *Il fallimento di società di fatto partecipata da società di capitali*, in *Fallimento*, 2008, 1293.

³⁹ Cfr. Trib. Forlì, 9 febbraio 2008 (nt. 38); Trib. Prato, 10 novembre 2010 (nt. 38); App. Catanzaro, 30 luglio 2012 (nt. 38); Trib. Nola, 29 maggio 2013, in *Foro napoletano*, 2014, 975, nt. P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI; Trib. Milano, 30 settembre 2013, in *Società*, 2014, 816, nt. F. ATTANASIO, ma senza pronunciarsi sul fallimento. In dottrina, v. F. FIMMANÒ, *Il fallimento della super-società di fatto*, in *Fallimento*, 2009, 90 ss. Per l'ampia rilevanza attribuita al rapporto societario di fatto, sulla base del principio di effettività, ai fini della sua opponibilità ai terzi, in quanto in grado di superare il vincolo legale dell'art. 2361, comma 2, c.c. e consentire la sottoposizione a fallimento della società di capitali partecipante, v. F. MURINO, *Sulla fattispecie di società di fatto tra società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2014, II, 918 ss.

⁴⁰ Per queste argomentazioni, fondate sui legami strettissimi in termini di rapporti finanziari e di composizione della compagine sociale, che di regola sono riscontrabili nelle vicende concrete sottoposte ai giudici, v. A. DELL'OSSO, *La supersocietà di fatto (tra società di capitali) al vaglio della Corte Costituzionale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, 333 s., ove rif.

⁴¹ Cfr. App. Bologna, 11 giugno 2008, in *Fallimento*, 2008, 1293. Secondo una differente interpretazione, l'inopponibilità ai terzi della mancata autorizzazione assembleare dovrebbe operare almeno qualora l'assunzione della partecipazione sia avvenuta da parte degli amministratori in modo formale e non meramente per atti concludenti, trattandosi di un atto che non eccede i poteri che la legge «consente di conferire» ad essi, e non richiedendosi la verifica da parte dei terzi dell'intervenuta

Altro argomento proposto al fine di ammettere la sottoposizione a fallimento della c.d. supersocietà, nonostante la mancata ricorrenza delle condizioni fissate dall'art. 2361, comma 2, c.c., è costituito dal generale potere di rappresentanza attribuito agli amministratori dall'art. 2384, comma 1, c.c., a seguito della riforma del diritto societario, ed alla conseguente inopponibilità ai terzi delle limitazioni ai loro poteri di fonte statutaria o discendenti da una decisione degli organi competenti: questo consentirebbe di ammettere la piena validità ed efficacia nei confronti dei terzi dell'acquisto o sottoscrizione delle partecipazioni in società di fatto effettuato da costoro, anche in mancanza di una delibera assembleare di autorizzazione: infatti, non può ritenersi attribuita all'assemblea, anche per l'assenza di conseguenze per tali violazioni, una competenza gestoria in materia destinata ad incidere sulla ripartizione di competenze tra gli organi della società e tale da precludere in radice ogni effetto rispetto ai terzi degli atti concernenti la partecipazione in questione posti in essere dagli amministratori⁴².

L'argomento non può, tuttavia, essere condiviso, qualora si ritenga che la previsione dell'art. 2361, comma 2, c.c., nel subordinare all'autorizzazione dell'assemblea l'assunzione di partecipazioni in società con responsabilità illimitata dei soci, fissi un limite legale al potere altrimenti «generale» di rappresentanza e, prima ancora, di amministrazione degli amministratori, a tutela dall'aggravamento del rischio assunto dai soci rispetto al loro investimento iniziale, al di fuori della loro volontà, la cui violazione, con la conseguente inefficacia delle operazioni poste in essere, pertanto, potrà essere sempre opposta ai terzi e quindi sarà dotata di una rilevanza reale, e non solo obbligatoria⁴³. A

autorizzazione assembleare (v. M. SPIOTTA, *Società di fatto o «del fatto compiuto»?*, in *Giur. comm.*, 2013, II, 444 ss.; ed in termini generali, M. SCIUTO, *Problemi in materia di potere rappresentativo degli amministratori di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2014, 28 ss.).

⁴² Cfr. Trib. Palermo, 14 ottobre 2012, in *Società*, 2013, 392, nt. C. HAMEL; Trib. Brindisi, 7 gennaio 2013, in *Giur. comm.*, 2014, II, 906, nt. F. MURINO; Trib. S.M. Capua Vetere, 8 luglio 2008 (nt. 38); App. Catanzaro, 30 luglio 2012 (nt. 38); v. anche F. FIMMANÒ, *Abuso di direzione e coordinamento e tutela dei creditori delle società abusate*, in *Riv. not.*, 2012, 298 s., che, pur configurando una vera e propria competenza attribuita in materia agli amministratori, ritiene che, comportando la violazione dell'art. 2361, comma 2, c.c., una nullità *ex nunc*, la società di fatto continui ad esistere fino alla definizione dei rapporti pendenti.

⁴³ Cfr. A. BARTALENA, *La partecipazione di società di capitali in società di persone*, in *Il nuovo diritto delle società* (nt. 15), vol. 1, 110 ss.; V. DONATIVI, *Sub art. 2361, in La riforma delle società*, a cura di Sandulli-Santoro, Torino, 2003, 227 ss.; G. COTTINO, *Note minime su società di capitali (presunta) socia di società di persone*, in *Giur. it.*, 2007, 2222 ss.; G. B. PORTALE, *Rapporti fra assemblea e organo amministrativo nei sistemi di amministrazione*, in *Il nuovo diritto delle società* (nt. 15), vol. 2, 30; M. GARCEA (nt. 38), 177 ss.; F. GUERRERA (nt. 34), 66 ss. Sulla permanente opponibilità dei limiti legali al

maggior ragione questo assunto vale nel caso di s.r.l., nella quale deve essere riconosciuta l'inammissibilità di deroghe alle competenze gestorie dei soci stabilite dall'art. 2479, comma 2, n. 5, c.c., a tutela del loro affidamento, per le operazioni che comportino una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei loro diritti, come potrebbe scaturire dall'assunzione della partecipazione in questione ⁴⁴.

Pertanto, deve affermarsi l'inammissibilità dell'acquisizione, da parte di una società di capitali, dello *status* di società soggetta ad (estensione) del fallimento per uno stato di insolvenza non proprio, senza il consenso e ad insaputa dei soci e dei creditori, i quali, altrimenti, si troverebbero in concorso con i creditori della società di fatto in assenza di qualsiasi informazione in proposito ⁴⁵. Dal che sembrerebbe trovare conferma che, in tali circostanze, in luogo della responsabilità patrimoniale debba trovare spazio di applicazione la responsabilità risarcitoria di cui all'art. 2497 c.c.,

potere di rappresentanza, nonostante la mancata riproduzione nel nuovo testo dell'art. 2384 c.c., v. V. CALANDRA BUONAURA, *Il potere di rappresentanza degli amministratori di s.p.a.*, in *Liber amicorum G.F. Campobasso* (nt. 15), vol. 2, 666 ss.; per l'opinione minoritaria, secondo la quale la riforma avrebbe eliminato anche l'inopponibilità dei limiti legali, v. F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni dopo la riforma delle società*, Milano, 2004, 82 s. Per una diversa ricostruzione, che considera la delibera assembleare di autorizzazione, pure se richiesta dall'art. 2361, comma 2, c.c., alla stregua delle limitazioni scaturenti da decisioni degli organi sociali, opponibili ai terzi, v. P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI, *La moltiplicazione dei soggetti fallibili ad opera della giurisprudenza: la figura della c.d. super-società tra società di capitali*, datt. in corso di pubbl., consultato per la cortesia dell'A., 6 ss.

⁴⁴ Cfr. F. GUERRERA (nt. 34), 67; diversamente, sul presupposto che l'attribuzione ai soci del potere che scaturisce dalla norma qui richiamata non costituisce, in caso di mancato esercizio, un limite legale al potere rappresentativo degli amministratori, M. SCIUTO (nt. 41), 30 ss. Si è altresì sostenuto che, data la posizione ed i poteri del socio di s.r.l., differenti rispetto a quello di s.p.a., l'applicazione analogica dell'art. 2361 c.c. potrebbe non essere necessaria, risultando sufficiente l'assunzione della partecipazione mediante comportamenti concludenti: cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 300 s.

⁴⁵ Per queste critiche, e quindi in senso contrario all'ammissibilità di una società di fatto partecipata da società di capitali, v. App. Torino, 30 luglio 2007, in *Giur. it.*, 2007, 2219, nt. G. COTTINO e in *NDS*, 2007, n. 18, 59 ss., nt. M. IRRERA; Trib. Salerno, 3 luglio 2012, in *Dir. fall.*, 2014, II, 514; App. Venezia, 10 dicembre 2011, in *ilcaso.it*; App. Napoli 15 maggio 2009, in *RDS*, 2010, II, 102, nt. A. DI FEBBO; App. Bologna, 11 giugno 2008, in *Fallimento*, 2008, 1293; Trib. Mantova, 30 aprile 2013, in *Giur. comm.*, 2014, II, 906, nt. F. MURINO; Trib. S.M.C. Vetere (decr.), 15 gennaio 2015, in *Ilcaso.it*. In dottrina, v. G. COTTINO, *Note minime* (nt. 43), 2219; M. IRRERA, *La società di fatto tra società di capitali e il suo fallimento in estensione*, in *Fallimento*, 2008, 1328; P. MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2007, 317 ss., ora in *Società per azioni, corporate governance e mercati finanziari*, Milano, 2011, da dove si cita, 252, che pone in evidenza come il conflitto si ponga in questo caso tra masse di creditori sempre di impresa, onde l'assenza di motivi per favorire gli uni a scapito degli altri.

per gli abusi di eterogestione di cui la società di fatto ed i suoi creditori siano stati destinatari ⁴⁶.

Non sono mancati i tentativi facenti leva sull'interpretazione, se non analogica, trattandosi di norma eccezionale, quanto meno estensiva, della disciplina del fallimento della società occulta introdotta dal comma 5 dell'art. 147 l. fall., sullo sfondo di un principio generale di soggezione a responsabilità patrimoniale di coloro che gestiscono l'impresa pur senza spenderne il nome, in modo da affrontare secondo una differente prospettiva la medesima problematica a fondamento del fallimento della «super-società» di fatto. In sostanza, come l'ordinamento ammette con questa norma l'estensione del fallimento da un imprenditore individuale ad una società occulta cui sia riferibile la stessa attività di impresa, la medesima soluzione, invocando una supposta incompletezza del dato letterale, dovrebbe valere nel caso di estensione del fallimento da una società di capitali ad una società di fatto tra la società originariamente dichiarata fallita ed altri soci di fatto, siano essi società di capitali e persone fisiche ⁴⁷, e lo stesso vale nel caso di estensione del fallimento ad una *holding* individuale che tuttavia, in mancanza della spendita del nome, sia configurabile a tutti gli effetti quale imprenditore occulto ⁴⁸, con la conseguenza che in entrambi i casi non si richiederebbe un nuovo accertamento dello stato di insolvenza del soggetto a cui il fallimento viene esteso.

Tuttavia, emerge a monte e con chiarezza la preclusione sancita dalla riforma del diritto fallimentare ad un'interpretazione analogica dell'art. 147 l. fall. finalizzata a consentire il fallimento in estensione anche da società di capitali ad *holding* individuali o società di fatto, a soci tiranni o sovrani, ad amministratori di fatto, ecc., il tutto sulla scia della ben nota teoria dell'imprenditore occulto ⁴⁹. Infatti, viene espressamente previsto il

⁴⁶ Cfr. P. MONTALENTI (nt. 45), 253; A. BARTALENA, *Società di fatto partecipata da società di capitali*, in *Riv. dott. comm.*, 2008, 316 ss.; F. FIMMANÒ (nt. 42), 304 s. E questo anche in virtù dell'assimilazione, ai fini della sottoposizione all'art. 2497 c.c., tra la società di fatto, di cui siano soci solo persone fisiche, e quella di cui siano soci, oltre queste, la stessa società eterodiretta (M. R. ADIUTORI (nt. 10), 47 ss.); in giur., v. App. Napoli, 5 giugno 2009, in *dejure*.

⁴⁷ Cfr. Trib. Prato, 10 novembre 2010 (nt. 38); Trib. Vibo Valentia, 10 giugno 2011, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2013, II, 457, nt. A. DELL'OSSO e in *Giur. merito*, 2012, 656, nt. M. FRANCHI, ove peraltro si fa riferimento, in modo non eccessivamente lineare, sulla categoria della società apparente rispetto ai terzi per soccorrere alla mancanza di prove circa l'esistenza tra i soci di una società di fatto; Trib. Palermo, 14 ottobre 2012 (nt. 42); Trib. Forlì, 9 febbraio 2008 (nt. 38); Trib. Nola, 29 maggio 2013 (nt. 38).

⁴⁸ Cfr. Trib. Milano, 11 aprile 2011, in *Fallimento*, 2011, 1233 ss., con nota di P. MENTI, *Fallisce un'altra holding personale: anzi no, è un noto imprenditore occulto*.

⁴⁹ Cfr. G. CAVALLI (nt. 11), 212 s.; A. JORIO, voce *Fallimento*, in *Enc. dir., Annali*, III, Milano, 2010, 343 s.; A. NIGRO (nt. 33), 2183 s.; e questo anche in considerazione del

fallimento in estensione nei confronti dei soci di s.n.c., di s.a.s. e di s.a.p.a., e quindi solo nei confronti di società *ab origine* con soci a responsabilità illimitata⁵⁰, pena altrimenti la conseguenza di una consolidazione sostanziale delle masse attive e passive di società *ab origine* caratterizzate da autonomia patrimoniale perfetta, in assenza di qualsivoglia accertamento dell'esistenza di uno stato di insolvenza in ciascuna di esse⁵¹. Con il che potrebbe ritenersi che il legislatore abbia inteso, almeno sotto il profilo del fallimento in estensione, sottoporre le società di capitali a forme di responsabilità da eterogestione di natura risarcitoria⁵².

Ne consegue che nel caso di società di fatto e di persone fisiche quali soci tiranni, la sottoposizione al fallimento non potrà derivare dall'estensione del fallimento delle società di capitali strumentali, ma sarà sempre necessario dichiarare il fallimento in via autonoma di una società di fatto, con conseguente necessità di accertamento dei relativi

fatto che i progetti in tale senso contenuti nei lavori preparatori (v. l'art. 37 del progetto Trevisanato), non sono stati accolti dalla riforma del diritto fallimentare. Nel senso dell'applicazione all'unico socio di s.p.a. o s.r.l., occasionalmente a responsabilità illimitata, v. Cass. civ., 14 aprile 2010, n. 8964, in *Foro pad.*, 2010, 683; Cass. civ., 12 novembre 2008, n. 27013, in *Giur. comm.*, 2009, II, 301, nt. V. BUONOCORE, *Azionista unico, «sovrano», «tiranno»: functi sunt munere suo?*

⁵⁰ In senso contrario all'interpretazione analogica dell'art. 147, comma 5, c.c., v. in giur., App. Bologna, 11 giugno 2008 (nt. 41); F. FIMMANÒ (nt. 42), 201 ss. Pertanto, deve ritenersi che nemmeno dall'art. 147, comma 1, l. fall., e dal meccanismo di estensione del fallimento di società di fatto ai suoi soci anche non persone fisiche, da esso consentito, possa ricavarsi - «allo stesso modo» di cui al comma 4 - il più complesso iter per cui a tale risultato si pervenga attraverso la preventiva estensione del fallimento alla società occulta di cui la prima si ritiene fare parte, ed agli altri soci di quest'ultima (cfr. U. BELVISO, *La nuova disciplina dell'estensione del fallimento dalle società ai soci (art. 147 l. fall.)*, in *Studi in onore di Vincenzo Starace*, Napoli, 2008, IV, 1680 ss.; A. DELL'OSSO (nt. 40), 331 s. Inoltre, l'inammissibilità dell'interpretazione analogica dell'art. 147, comma 5, l. fall., discende anche dall'intenzione del legislatore di risolvere la questione del fallimento di società occulta come si presentava nella prassi, e cioè con riferimento alle persone fisiche esercenti un'impresa individuale.

⁵¹ Cfr. F. GUERRERA (nt. 42), 69 ss., con rif. a Trib. Reggio Calabria, 8 aprile 2013 (nt. 38), che era giunto all'estensione dal fallimento da una s.r.l. ad altra s.r.l., entrambe eterodirette da due coniugi, optando per l'individuazione di rapporti societari di fatto, ed in specie di una super-società, sulla base di elementi, quali l'unificazione di funzioni direttive ed i finanziamenti intragruppo, idonei piuttosto ad individuare l'esercizio di attività di direzione e coordinamento, e dunque a legittimare l'azione ex art. 2497, ult. comma, c.c., da parte del curatore; v. anche sul punto P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI (nt. 43), 17 ss., ove rif. comparatistica sul coordinamento di procedure che coinvolgono più società dello stesso gruppo sulla base di fallimenti «autonomi»; nel senso invece di sostanziali analogie rinvenibili tra le due fattispecie, v. A. ZORZI, *Il fallimento della holding (società di fatto) per insolvenza da responsabilità risarcitoria ex art. 2497 c.c.*, in *Ricerche giuridiche*, 2014, n. 1, 2014, 158.

⁵² Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 288 ss.

presupposti, tra cui, in particolare, lo svolgimento di un'impresa commerciale e l'*affectio societatis* tra i soggetti che la esercitano ⁵³.

Per questo, possono comprendersi, anche se non condividersi, gli ulteriori sforzi di correggere il tiro ripristinando più ampi margini di operatività dell'art. 147, comma 5, l. fall., attraverso la questione di incostituzionalità dello stesso per contrasto ai principi di uguaglianza e parità di trattamento (artt. 3 e 24 Cost.), che è stata sollevata, nella parte in cui la norma non prevede l'estensione del fallimento alla società occulta, qualora l'imprenditore palese sia una società di capitali e non un imprenditore individuale, e dunque quando una società di capitali sia socia di una società di fatto (occulta) intercorrente tra la prima ed i suoi soci. In sostanza, si è in presenza di rinnovare censure al nostro ordinamento, perché non riconosce né pertanto consente il fallimento in estensione del socio tiranno, anzi, più in generale, non consente il fallimento in estensione di soggetti diversi dalla società di persone (e di s.a.p.a.), con regime di responsabilità illimitata dei soci ⁵⁴.

5. b) Il fallimento «autonomo» della holding individuale o società di fatto.

D'altro canto, e proprio in considerazione dei limiti posti nel nostro ordinamento al fallimento in estensione, gli spazi per configurare una responsabilità da eterogestione di tipo patrimoniale continuano a presentarsi attraverso la soggezione a fallimento in via principale del *dominus* a cui gli abusi di eterogestione siano imputabili. E' il caso della sottoposizione a fallimento del *dominus* persona fisica ⁵⁵, in quanto

⁵³ Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 301 ss. e già, ID., *Il fallimento della supersocietà di fatto*, in *Fallimento*, 2009, 94; F. PLATANIA (nt. 38), 1299; P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI (nt. 43), 21 ss., ove si sottolinea la scarsa tendenza dei giudici all'accertamento dei requisiti della società di fatto; A. ZORZI (nt. 51), 156 s.; Trib. Salerno, 11 giugno 2012 (nt. 45). Del resto, a favore dell'autonomo accertamento dello stato di insolvenza della società occulta, anche nell'ipotesi prevista dall'art. 147, comma 5, l. fall., v. M. SANDULLI, *I soggetti delle procedure concorsuali*, in *Trattato di diritto fallimentare* (nt. 11), 116 ss. Ma per un rapido accenno all'utilizzazione dell'art. 147, comma 5, l. fall., in chiave «bigiaviana», alle forme di «interposizione occultata», v. P. SPADA (nt. 31), 30 s.

⁵⁴ Cfr. Trib. Parma (ord.), 13 marzo 2014, in *Fallimento*, 2014, 902, nt. F. SIGNORELLI e in *Giur. it.*, 2015, 138, nt. R. RUSSO; Trib. Bari (ord.), 2 gennaio 2013, in *Giur. comm.*, 2014, II, 906, nt. F. MURINO, e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, 319, nt. A. DELL'OSSO; per uno spunto in tale senso, v. A. GOMMELLINI (nt. 11), 305. Pronunciandosi sulla seconda delle ordinanze di remissione qui menzionate, Corte Cost., 12 dicembre 2014, n. 276, in *Fallimento*, 2015, 414, nt. F. ANGIOLINI, non ha tuttavia deciso sulla questione di costituzionalità, adducendo il difetto di motivazione da parte del giudice rimettente in particolare sulla questione, ritenuta preliminare all'applicazione dell'art. 147, comma 5, l. fall., dell'ammissibilità di una partecipazione di società di capitali a società di persone anche in mancanza delle prescrizioni dell'art. 2361, comma 2, c.c.

⁵⁵ Il rif. è alla ben nota Cass. civ., 5 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. it.*, 1990, I, 713, nt. R. WEIGMANN.; in *Riv. dir. comm.*, 1991, II, 515, nt. B. LIBONATI; in *Giur. comm.*, 1991,

holding individuale, utilizzata per colpire condotte simmetriche a quelle consistenti nell'abuso nell'attività di direzione e coordinamento, alle quali si riferisce la responsabilità di cui all'art. 2497 c.c.

L'esigenza di ricorrere alla dichiarazione di fallimento della *holding* individuale in quanto esercente un'autonoma impresa commerciale, a seconda dei casi di sola direzione e coordinamento (*holding* pura) o anche di natura industriale o finanziaria (*holding* operativa), deriva dalla formale limitazione dell'ambito di applicazione dell'art. 2497 c.c. alle sole società o enti, limitazione che, come è noto, ha suscitato notevoli riserve, anche in relazione al percorso che ha condotto all'introduzione della controversa sottrazione della persona fisica dalla responsabilità da direzione e coordinamento. In sostanza, a prescindere dalla ricerca delle cause e dalla *ratio* di questa esclusione, può ritenersi che il legislatore abbia fatto di tutto per non affrontare e risolvere, attraverso la disciplina della direzione e coordinamento, il problema del «socio tiranno» persona fisica.

Non sorprende, pertanto, che si sia cercato in vario modo di sottoporre comunque ad una responsabilità di tipo risarcitorio la persona fisica in conseguenza dell'esercizio professionale e con stabile organizzazione dell'attività di direzione e coordinamento delle società partecipate, magari sul presupposto che sia comunque configurabile una *holding*, e quindi senza che possa giungersi a configurare *tout court* una responsabilità del socio di controllo ⁵⁶.

II, 366, nt. M. RONDINONE; v. anche, più di recente, Cass. civ., S.U., 29 novembre 2006, n. 25275, in *Giust. civ.*, 2007, I, 888; Cass. civ., 13 marzo 2003, n. 3724, in *Fallimento*, 2004, 155; nella giur. di merito, per il rigoroso accertamento dei requisiti dell'impresa commerciale in capo alla *holding* persona fisica, v. Trib. Genova, 26 settembre 2005, in *Società*, 2006, 330, nt. E. RONCO; Trib. Napoli, 8 gennaio 2007 e Trib. Vicenza, 23 novembre 2006, in *Fallimento*, 2007, 407, nt. F. FIMMANÒ; Trib. Roma, 19 dicembre 2012, in *Dir. fall.*, 2014, II, 515, nt. F. MURINO e in *Riv. dir. impr.*, 2014, 156, nt. S. MADDALUNO, *Sui riflessi della disciplina in punto di direzione e coordinamento di società sulla questione della fallibilità della "holding"*; App. Bologna, 23 maggio 2007, in *Società*, 2008, 316, con nota di F. ANGIOLINI; Trib. Vibo Valentia, 10 giugno 2011 (nt. 47); Trib. Milano, 11 aprile 2011 (nt.48); App. Milano, 17 luglio 2008, in *Fallimento*, 2009, 169, nt. PENTA; App. Roma, 9 dicembre 2013, in *Riv. dir. impr.*, 2014, 151, nt. S. MADDALUNO; App. Venezia, 12 marzo 2013, in *Ricerche giuridiche*, vol. 3, n. 1, giugno 2014, 143. In dottrina, sulla configurabilità della *holding* individuale, v. per tutti, di recente, A. VALZER, *La responsabilità da direzione e coordinamento di società*, Torino, 2011, 199 ss. Sul ricorso all'art. 2497 c.c., come alternativa alla società di fatto tra società di capitali, v. Trib. Torino, 30 luglio 2007 (nt. 45). Può ritenersi del tutto superata la questione della supposta estraneità della persona fisica alla categoria civilistica del controllo e dell'influenza dominante, ove intesa quest'ultima con riferimento esclusivamente alle società: v. M. PRESTIPINO, *Brevi osservazioni sulla fallibilità della holding personale*, in *Giur. comm.*, 2011, II, 649 s., per il riepilogo della questione.

⁵⁶ A favore dell'applicazione analogica dell'art. 2497 c.c. alla capogruppo persona fisica, v. F. FIMMANÒ (nt. 42), 283 ss.; M. PRESTIPINO, *La responsabilità risarcitoria della persona fisica capogruppo*, in *Giur. comm.*, 2011, I, 105 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *"Clauseole*

In particolare, si è fatto leva sulla responsabilità «aggiuntiva» di cui all'art. 2497, comma 2, c.c., per chiamare a rispondere in via solidale «chi», e quindi anche le persone fisiche, abbia concorso nel fatto lesivo scaturente dall'attività di direzione e coordinamento, o ne abbia consapevolmente tratto beneficio, nei limiti del vantaggio ricevuto dai poteri esercitati⁵⁷: questo, tuttavia, sull'imprescindibile presupposto che, trattandosi di responsabilità solidale, questa scaturisca comunque in via diretta da un'attività di direzione coordinamento, non essendo altrimenti nemmeno astrattamente configurabile la prima in assenza della seconda.

E così, può altresì essere configurata l'incostituzionalità dell'art. 2497 c.c., per contrasto con gli artt. 3 e 24 Cost., stante la disparità di trattamento riservata ai creditori delle società eterodirette in conseguenza dell'esonero della persona fisica dal regime di responsabilità per eterogestione, pure se a parità delle condizioni di esercizio della direzione e coordinamento rispetto a quanto avviene nel caso di società od enti⁵⁸.

Anche in questo caso, tuttavia, deve tenersi conto dei correttivi elaborati dalla giurisprudenza, volti a favorire il fallimento della *holding* persona fisica. Ci si riferisce, in particolare, al progressivo allontanamento dal principio della spendita del nome, elaborato a partire dal ben noto caso Caltagirone, per sancire lo svolgimento di un'autonoma impresa commerciale da parte della persona fisica *holding*⁵⁹.

Sempre in argomento, occorre tenere conto della portata delle ulteriori delimitazioni all'applicazione dell'art. 2497 c.c., scaturenti ad es. dall'art. 19, comma 6, del d. l. 78/2009, a mente del quale, «l'articolo 2497, primo comma, del codice civile, si interpreta nel senso che per enti si intendono i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato, che detengono

generali», *principi di diritto e disciplina dei gruppi di società*, in *Studi in ricordo di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, 611 ss.; A. VALZER (nt. 56), 204 ss.; in giur., v. Trib. Roma, 21 novembre 2011, in *Il caso.it.*, n. 6872; Trib. Venezia, 11 ottobre 2012, in *www.dirittobancario.it.*; App. Venezia, 12 marzo, 2013 (nt. 55); Trib. Milano, 20 dicembre 2013 (nt.21).

⁵⁷ Cfr. MONTALENTI (nt. 45), 228 s.; L. BENEDETTI, *La responsabilità "aggiuntiva" ex art. 2497, 2 co., c.c.*, Milano, 2012, 189 ss.; M.R. ADIUTORI, *Insolvenza*, cit., 50 ss.; in termini contrari, S. GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento di società*, Milano, 2007, 200 ss.

⁵⁸ In questi termini, sembrerebbe, Trib. Roma, 19 dicembre 2012 (nt.55), in virtù di una lettura costituzionalmente orientata dell'art. 2497 c.c., sulla scia di F. FIMMANÒ (nt. 42), 286. Ed infatti, nulla esclude che la direzione e coordinamento possa essere esercitata da una persona fisica in termini perfettamente equivalenti a quelli di una società, come può argomentarsi anche dalla responsabilità per eterogestione del socio di s.r.l., scaturente dall'art. 2476, comma 7, c.c., su cui, per tutti, v. E. CODAZZI, *L'ingerenza sulla gestione delle società di capitali tra "atti" e "attività"*, Milano, 2012, 137 ss., ove rif.

⁵⁹ V. *infra*, § 6.

la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria»⁶⁰.

La norma è chiaramente ispirata a porre rimedio alle possibili responsabilità scaturenti a carico dello Stato in conseguenza della crisi e dello stato di insolvenza dell'Alitalia: ma a questa finalità immediata consegue anche una precisazione di carattere sistematico di non scarso rilievo, che è quella del collegamento della responsabilità da direzione e coordinamento, nel caso in particolare di enti pubblici differenti dalla Stato, con un'attività imprenditoriale o comunque con finalità di natura economica o finanziaria.

Ne discende l'esclusione dalla sottoposizione a responsabilità dell'ente pubblico che agisce per finalità sociali o in senso lato pubblicistiche, come è il caso in particolare in cui esso eserciti un «controllo analogo» sulle società c.d. *in house* svolgenti servizi pubblici essenziali sostanzialmente equiparabile all'attività di direzione e coordinamento, in quanto la società risulta espressione di finalità pubbliche e non imprenditoriali, e può considerarsi un puro schermo dell'ente pubblico⁶¹.

A questo punto, volendo tracciare un bilancio del tutto provvisorio, può rilevarsi come le recenti riforme abbiano in qualche modo contribuito a meglio delimitare e precisare l'ambito di operatività di una responsabilità patrimoniale da eterodirezione abusiva finalizzata a condurre al fallimento il soggetto cui essa viene imputata; tuttavia, l'introduzione della responsabilità da direzione e coordinamento non ha per nulla eliminato tale approccio, anzi, sotto certi aspetti, le lacune e le incertezze applicative di tale normativa lo hanno conservato in vigore e sotto certi aspetti rafforzato. Rimane comunque confermato, alla luce di quanto sin qui osservato, che si tratta di percorsi normativi ed interpretativi, volti a sanzionare i fenomeni di eterogestione abusiva, del tutto indipendenti tra di loro.

⁶⁰ Cfr. V. CARIELLO, *Brevi note critiche sul privilegio dell'esonero dello Stato dall'applicazione dell'art. 2497, comma 1°, c.c. (art. 19, comma 6°, D.L. N. 78/2009)*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, I, 343 ss.

⁶¹ V. M. BUSSOLETTI (nt. 20), 406 s.; cfr. anche F. FIMMANÒ, *La responsabilità da abuso del dominio dell'ente pubblico in caso di insolvenza della società controllata*, in *Dir. fall.*, 2010, I, 741 ss.; G. SBISÀ, *Sub art. 2497, commi 1-2*, in *Direzione e coordinamento di società*, a cura di G. SBISÀ, in *Commentario Marchetti*, Milano, 2012, 71 ss.; precedentemente, a favore dell'applicazione della disciplina in questione agli enti pubblici ed alle società *in house*, salvo il caso di interessi non imprenditoriali, v. MONTALENTI (nt. 45), 244 s.

6. *Le applicazioni «congiunte» di responsabilità risarcitoria e patrimoniale da eterodirezione abusiva.*

Rompendo questo consolidato schema, di natura teorica prima ancora che interpretativa, alcune soluzioni giurisprudenziali diverse e più incisive, emerse sulla scia delle suggestioni avanzate da una recente dottrina⁶², hanno fatto leva proprio sull'introduzione della responsabilità da direzione e coordinamento di cui all'art. 2497 c.c., utilizzandone gli elementi costitutivi al fine di facilitare, come conseguenza ulteriore dell'eterogestione abusiva, lo scaturire di una responsabilità patrimoniale per effetto dell'accertamento di una *holding* individuale o società di fatto e del suo conseguente fallimento.

In sostanza, si mira a ricostruire sotto varie intensità e modalità una sorta di collegamento tra i requisiti richiesti per l'individuazione di un'attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 c.c., e quelli richiesti per l'individuazione della *holding* individuale o società di fatto, al punto che la responsabilità da direzione e coordinamento giunga a costituire il *pruis* da cui ricavare la presenza anche dei secondi e farne pertanto scaturire, attraverso la dichiarazione di fallimento, la soggezione a responsabilità patrimoniale.

A tale fine, si parte dall'affermazione secondo cui l'eterodirezione abusiva – o, come anche è stata definita, in linea con l'impostazione accolta, la «direzione tirannica» - si caratterizza, in contrapposizione alle teorie del fallimento in estensione fondate sull'art. 147 l. fall., per tracciare una linea netta di demarcazione fondata sulla responsabilità risarcitoria, ai sensi dell'art. 2497 c.c.⁶³. Tuttavia, non ci si accontenta di ciò, in quanto non risulta precluso anche lo scaturire di una responsabilità patrimoniale in caso di insolvenza della *holding*⁶⁴, il cui accertamento, di regola discendente dall'attività imprenditoriale da essa svolta con il conseguente

⁶² Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 283 ss.; ID., *Sub Art. 2497, commi 3-4*, in *Direzione e coordinamento di società* (nt. 61), 114 ss.; ID., *Responsabilità da direzione e coordinamento ed insolvenza della società abusata*, in *Temi del nuovo diritto fallimentare*, a cura di G. PALMIERI, Torino, 2009, 95 ss.

⁶³ Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 288 ss.

⁶⁴ Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 287: «la ripercussione del fallimento di una società di capitali sull'imprenditore occulto, sulla *holding* di fatto od occulta, sul socio tiranno, sull'azionista sovrano...passa attraverso il microsistema normativo di cui agli artt. 2497 ss. c.c.: in ogni caso, non si tratterà di squarcio del velo della personalità giuridica (che resta intangibile ed anzi si rafforza), ma di responsabilità da *abusivo dominio* che, potendo anche configurare un esercizio professionale dell'attività di impresa può generare, in caso di insolvenza, l'assoggettamento a procedura concorsuale del *dominus*».

fallimento, è in qualche modo semplificato o, più correttamente, sostituito e assorbito, da quello a sua volta condotto rispetto al fallimento della società eterodiretta. Questo avviene allorché l'insieme dei debiti ammessi al passivo della società eterodiretta venga *tout court* imputato alla società che si asserisce avere esercitato l'eterodirezione abusiva, in quanto ritenuto automaticamente e per l'intero conseguenza della stessa e quindi tale da dare luogo ad un obbligo di risarcimento del danno ai sensi dell'art. 2497 c.c., a carico della società che eterogestisce, e da provocarne di per sé lo stato di insolvenza e quindi il fallimento⁶⁵.

Il risultato più significativo, ed in qualche misura maggiormente eccentrico della ricostruzione in questione, è che essa consente di pervenire alla dichiarazione di fallimento della *holding* senza dover accertare la sussistenza dei relativi presupposti, e comunque riducendo significativamente la portata dell'accorgimento richiesto. Si tratta, nel suo insieme, di un'interpretazione della responsabilità da direzione e coordinamento e del suo ambito applicativo del tutto irrituale, utile esclusivamente per consentire di pervenire alla dichiarazione di fallimento, a prescindere almeno in parte dalla ricorrenza dei suoi presupposti giustificativi. Questo vale in particolar modo in relazione al presupposto soggettivo, e dunque all'accertamento degli elementi costitutivi di un imprenditore commerciale, tra cui la spendita del nome.

Occorre, per comprendere la portata di questo assunto, ripercorrere gli orientamenti della giurisprudenza precedentemente alla riforma, per giungere alla configurazione di una *holding* personale. A partire dal caso Caltagirone, i criteri di individuazione dell'impresa hanno fatto riferimento al concetto di ingerenza nella gestione, che prescinde dalla sussistenza di un rapporto di controllo e dalla natura di soggetto controllante, per concentrarsi sui requisiti di professionalità, di organizzazione e di economicità che l'attività svolta deve presentare. In particolare, l'economicità della *holding* deve essere intesa come ricerca di vantaggi economici ad essa direttamente riferibili e che altrimenti non sarebbero

⁶⁵ In questa sede non rileva approfondire se, a sua volta, questa responsabilità deve essere configurata come extracontrattuale (G. SBISÀ (nt. 61), 81 ss.; F. GALGANO (nt. 32), 95 ss.; Trib. Napoli, 26 maggio 2008, in *Fallimento*, 2008, 1435 nt. O. CAGNASSO), ovvero come contrattuale, anche nei confronti dei creditori, in quanto conseguente alla violazione di un'obbligazione preesistente, e precisamente del divieto di ledere l'integrità del patrimonio sociale della società eterodiretta che grava, come violazione di un dovere specifico fissato per legge, anche sulla capogruppo in virtù del legame di gruppo, con i conseguenti vantaggi probatori (cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Poteri e doveri degli amministratori nei gruppi dopo la riforma del 2003*, in *Profili e problemi dell'amministrazione nella riforma delle società*, a cura di Scognamiglio, Milano, 2003, 195 s.; S. GIOVANNINI (nt. 57), 111 ss.; ABBADESSA (nt. 15), 291; Trib. Milano, 17 giugno 2011 (nt.21)).

ottenuti, e quindi autonomi rispetto a quelli raggiungibili attraverso l'attività delle società eterodirette, e deve mirare non solo alla valorizzazione delle partecipazioni detenute, ma anche all'utilizzazione del loro patrimonio per ottenere ricavi in grado quanto meno di coprire i costi ⁶⁶.

E soprattutto, l'impostazione in termini di impresa «fiancheggiatrice» richiede la spendita del nome, con la conseguenza che la *holding* sarà chiamata a rispondere per le sole obbligazioni assunte in proprio nome, a tutela esclusivamente dei creditori, in genere forti, che con essa hanno direttamente contrattato, in particolare con l'ottenimento di garanzie, e non viceversa di quelli delle società eterodirette ⁶⁷.

Deve registrarsi un successivo affievolimento della portata di questo requisito, attraverso il riconoscimento della sufficienza del compimento di un'attività negoziale posta in essere in nome proprio da uno qualsiasi dei «soci di fatto», purché essa sia chiaramente percepibile dai terzi come riferita alla società di fatto, come avviene ad esempio quando sia accertato il coordinamento e l'intesa tra i familiari ⁶⁸. La spendita del nome viene pertanto degradata ad «esteriorizzazione»: quello che conta è la riferibilità al *dominus* dell'attività posta in essere da società eterodirette ⁶⁹. Questo corrisponde alla finalità delle ricostruzioni anche normative del dominio abusivo, quale attività complessivamente intesa: vale a dire,

⁶⁶ Cfr. le sentenze cit. *retro*, nt. 55; e in part., Cass. civ., 5 febbraio 1990, n. 1439 (nt. 55); in dottrina, sulle difficoltà a rinvenire nell'attività della *holding* un'«autonoma» economicità, v. P. SPADA, *Della permeabilità differenziata della personalità giuridica nell'ultima giurisprudenza commerciale (il caso Caltagirone: insincerità e saggezza della Cassazione)*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 433; ma v. già A. VITALE, *Socio "finanziatore abituale" della società, pretesa "attività intermediaria nella circolazione dei crediti" e "impresa fiancheggiatrice"*, in *Riv. dir. comm.*, 1966, II, 458 ss.

⁶⁷ Cfr. ancora Cass. civ., 5 febbraio 1990, n. 1439 (nt. 55); Cass. civ., 9 agosto 2002, n. 12113, in *Fallimento*, 2002, 609; Cass. civ., 13 marzo 2003, n. 3724, in *Fallimento*, 2004, 155 e in *Giur. it.*, 2004, 562, nt. R. WEIGMANN.

⁶⁸ Cfr. Cass. civ., 18 novembre 2010, n. 23304, in *Fallimento*, 2011, 565, nt. F. SIGNORELLI, la quale tuttavia ribadisce in via di principio la spendita del nome; Cass. civ., 13 aprile 2007, n. 8853, in *Giust. civ.*, 2007, I, 1588 (relativamente all'agire in qualità di mandatario dei componenti di uno studio associato); ma v. già, Cass. civ., 13 dicembre 1999, n. 13954, in *Giur. it.*, 2000, 1215; seguite da App. Napoli, 1 agosto 2014, in *Dir. fall.*, 2014, II, 514, nt. MURINO e Trib. Torre Annunziata, 9 maggio 2013, in *Dir. fall.*, 2013, II, 374, nt. L. MACCHIARULO, *I presupposti di fallibilità di una holding società di fatto*.

⁶⁹ In sostanza, attraverso la riconosciuta ammissibilità di una «*contemplatio domini*» tacita, si mira ad aprire la strada anche al fallimento del *dominus* che non sia configurabile né come socio, né come amministratore, nel caso di attività di impresa che pure se formalmente imputata ad una società di capitali, con relativa sua spendita del nome, risulti riferibile a tutti gli effetti al primo. E evidente come in questo modo si assisterebbe ad un vero e proprio ritorno in auge della figura dell'imprenditore occulto, qualora si ammettesse l'estensione dal fallimento a costui, sotto le spoglie della *holding* tirannica, e dunque si giungesse a sancire un principio di responsabilità patrimoniale per eterogestione destinato a scaturire anche senza spendita del nome.

rinvenire tecniche di imputazione della responsabilità che prescindono dalla spendita del nome rispetto ai singoli atti in cui essa si esplica⁷⁰. Il che deriva, in sostanza, dalla circostanza che la giurisprudenza si trova a qualificare come *holding* «individuale» o società di fatto fattispecie maggiormente riconducibili, se non addirittura identificabili con il «socio tiranno»⁷¹.

L'obiettivo è di attenuare uno dei principali ostacoli – accanto a quello della discriminazione arrecata tra creditori «forti», in grado di preconstituirsì titoli per aggredire il patrimonio del *dominus*, e creditori «deboli» – che si presentano nell'utilizzare, onde sanzionare gli abusi di eterogestione, le tecniche di responsabilità patrimoniale che richiedono, per la loro stessa natura, la sussistenza dei requisiti dello svolgimento dell'attività di impresa da parte del gestore interposto⁷².

Tuttavia, al di sotto di questo minimo requisito non è ragionevole scendere. Viceversa, la formula dell'attività di «direzione tirannica» tende a pervenire al fallimento del soggetto che la esercita - persona fisica o società di fatto - attraverso l'accertamento e la conseguente imputazione dello svolgimento, anche di fatto, di un'attività abusiva di gestione dell'altrui impresa, in quanto condotta in violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria: attività che viene configurata come imprenditoriale, ove professionalmente organizzata, e pertanto suscettibile di generare una responsabilità patrimoniale, pure se non sia intervenuta l'esteriorizzazione della stessa attraverso la spendita del nome e, dunque, in mancanza dell'imputazione diretta o indiretta degli atti di impresa al *dominus*⁷³. Questo in quanto l'eterodirezione per sua natura non richiede

⁷⁰ Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 62), 141 ss. Parallelamente, sul piano dell'economicità, ci si accontenta che il fine di lucro coincida con quello delle singole società eterodirette, allorché esso rifluisca nel patrimonio della capogruppo, senza quindi più richiedere una economicità ulteriore o distinta: v. Trib. Torre Annunziata, 9 maggio 2013 (nt. 68).

⁷¹ Cfr. L. MACCHIARULO (nt. 68), 378 ss.; v. ad es., Trib. Messina, 24 dicembre 1993 (nt. 31); Trib. Messina, 9 aprile 1999, in *Giur. comm.*, 1999, II, 580, nt. D. LATELLA.

⁷² Cfr. P. SPADA (nt. 66), 433 ss., e più di recente, ID. (nt. 31), 25 ss.

⁷³ Per la più compiuta elaborazione di questa tesi, volta ad operare un drastico ridimensionamento dei requisiti dell'attività di impresa in riferimento all'attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 c.c., v. F. FIMMANÒ (nt. 42), 157 ss., a mente del quale «ciò che conta, in luogo dell'imputazione diretta o indiretta degli atti di impresa *al dominus*, è il dato, fattuale o giuridico, del governo della condotta unitaria», formula integralmente ripresa da Trib. Ancona, 10 agosto 2009 e App. Ancona, 5 marzo 2010, in *Giur. comm.*, 2011, II, 633; in termini assolutamente conformi, Trib. Vicenza, 23 novembre 2006 (nt. 55); Trib. Torre Annunziata, 9 maggio 2013 (nt. 68); e App. Napoli, 1 agosto 2014 (nt. 68), le quali anzi si trovano ad affermare la sussistenza dell'impresa sulla base di due argomenti tra di loro contraddittori: da un lato, la sufficienza di una *contemplatio domini* tacita; dall'altro, l'irrelevanza a tale fine di un'attività negoziale con i terzi (cfr. L. MACCHIARULO (nt. 71), 392 s.); ma diversamente, Trib. Napoli, 8 gennaio 2007, cit.; nel senso della non necessità della spendita del nome, ai fini del fallimento della *holding*

lo svolgimento di un'attività negoziale, né la spendita del nome, dato che si esplica attraverso direttive che vengono eseguite esclusivamente dagli organi gestori delle società eterodirette⁷⁴; ed ancora, non è necessario il perseguimento di un autonomo scopo di lucro, potendo questo coincidere con i vantaggi economici ricevuti, grazie alla direzione e coordinamento, dal gruppo nel suo insieme e dalle sue singole entità.

In sostanza, i titolari di pretese creditorie nei confronti delle società eterodirette sono legittimati ad agire nei confronti del *dominus* grazie allo scaturire, in conseguenza della direzione abusiva ed in quanto costituente essa di per sé – pure non essendo richiesta l'esteriorizzazione dell'attività di eterodirezione - attività di impresa, di una responsabilità non solo risarcitoria, ma anche patrimoniale, per le obbligazioni assunte dalle singole società del gruppo⁷⁵. Ulteriore corollario è che, qualora la società che eterogestisce sia divenuta insolvente, si potrà procedere alla sua dichiarazione di fallimento: il che giustifica a sua volta l'ammissione al suo passivo di tutti i crediti già ammessi al passivo della società eterodiretta, che «rappresentino le pretese rimaste insoddisfatte a causa della lesione dell'integrità del patrimonio sociale cagionata dal dominio abusivo»⁷⁶.

7. (Segue): l'incongruenza dell'utilizzazione della responsabilità da direzione e coordinamento per raggiungere risultati analoghi al fallimento in estensione ex art. 147 l. fall. La distinzione tra i due rimedi ed il rischio di svalutare la portata dell'introduzione degli artt. 2497 ss. c.c.

Questa soluzione, fondata su di una discutibile equiparazione sul piano sostanziale tra responsabilità risarcitoria e responsabilità

individuale, prima dell'introduzione dell'art. 2497 c.c., v. già Trib. Padova, 2 novembre 2001, in *Giur. merito*, 2002, 391. Ma v., correttamente, l'assunto secondo cui «il meccanismo dell'imputazione parte dagli atti, secondo le regole proprie di questi, e si riflette sull'attività, non viceversa», di G. OPPO, *Principi*, in *Tratt. di dir. comm.*, diretto da Buonocore, sez. 1, T. 1, Torino, 2001, 17; e già, escludendo che sia possibile imputare un'attività indipendentemente dall'imputazione degli atti da cui essa è costituita, v. T. ASCARELLI, *Società di persone tra società; imprenditore occulto; amministratore indiretto; azionista sovrano*, in *Foro it.*, 1956, I, 405 ss.

⁷⁴ V. F. FIMMANÒ (nt. 42), 309 s.; L. PANZANI, *I fenomeni del dominus abusivo e dell'eterodirezione dell'impresa societaria*, in *Fallimento*, 2009, 1060. Ma, evidenziando tutti i limiti, insiti nella costruzione dell'«impresa fiancheggiatrice», per affrontare il fenomeno dell'interposizione nell'esercizio dell'impresa, v. già P. SPADA (nt. 66), 434 ss.

⁷⁵ In questo senso, v. F. FIMMANÒ (nt. 42), 310 ss.; Trib. Ancona, 10 agosto 2009 (nt. 73), ai sensi del quale: «l'attività di direzione "tirannica" professionalmente organizzata, in spregio ai principi di corretta gestione imprenditoriale delle società strumentali eterodirette, configura di per sé attività di impresa ed una conseguente responsabilità per tutte le obbligazioni delle società dominate nei confronti di tutti i relativi creditori».

⁷⁶ Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 316.

patrimoniale, che non è prevista dalla legge ⁷⁷, è ancora meno convincente, laddove si passi a considerare le modalità attraverso cui la giurisprudenza procede in concreto ad operare il collegamento tra le due figure, al fine di pervenire alla dichiarazione di fallimento.

In effetti, la responsabilità da direzione e coordinamento implica che il soggetto che eterogestisce sia chiamato a rispondere, nei confronti dei creditori delle società eterogestite, del pregiudizio patrimoniale arrecato alla società loro debitrice per la violazione dei principi di corretta gestione imprenditoriale che ne abbia reso il patrimonio insufficiente al soddisfacimento delle proprie ragioni: ciò a prescindere da qualsiasi rapporto negoziale intrattenuto in nome proprio con costoro, e quindi anche a prescindere dalla spendita del nome, trattandosi di obbligazioni di natura risarcitoria e quindi non volontarie, oggetto come tali di accertamento e liquidazione giudiziaria ⁷⁸.

E', dunque, assolutamente corretto asserire che, in sostanza, una parte, anche se non necessariamente l'intero ammontare, del passivo fallimentare della società eterodiretta sia rappresentato da debiti e perdite provocate (anche) dall'abuso di direzione e coordinamento: e pertanto, che i creditori di tale società, qualora il danno conseguente all'eterogestione abusiva sia stato giudizialmente accertato, siano legittimati ad inserire il relativo credito anche al passivo della società che dirige e coordina, ovvero, ove tale azione non sia stata già promossa dai creditori, il curatore sia legittimato a promuovere l'azione di responsabilità ai sensi dell'art. 2497, ult. comma, c.c.⁷⁹. Azione che, peraltro, risulterebbe possibile in quanto l'intervenuto fallimento della società eterodiretta renderebbe automaticamente rispettato il requisito della «sussidiarietà» della responsabilità da direzione e coordinamento della capogruppo,

⁷⁷ Così F. VASSALLI (nt. 35), 1937 s.; M.R. ADIUTORI (nt. 10), 46; v. anche App. Milano, 17 luglio 2008 (nt. 55), ove l'acuto rilievo secondo cui, a voler generalizzare questo argomento, si dovrebbe pervenire all'acquisto della qualità di imprenditore commerciale ed al conseguente fallimento anche di coloro, in particolare organi di gestione, che sono sottoposti alla responsabilità solidale aggiuntiva ex art. 2497, comma 2, c.c., in quanto hanno preso parte al fatto lesivo o ne hanno tratto beneficio. E più in generale, si dovrebbe pervenire a qualificare attività imprenditoriale ogni fattispecie di ingerenza abusiva nella gestione svolta da amministratori di fatto suscettibile di essere perseguita penalmente, ad es. attraverso reati fallimentari, quali bancarotta fraudolenta, ecc.

⁷⁸ Per una chiara precisazione dei limiti dell'accertamento condotto dalla giurisprudenza circa la configurazione dei requisiti dell'impresa, e quindi di una *holding*, secondo quanto stabilito nel caso «Caltagirone», in presenza di attività di direzione e coordinamento, v. A. ZORZI (nt. 51), 160 ss.

⁷⁹ Cfr. M. PRESTIPINO (nt. 55), 657 s.; G. COTTINO (nt. 43), 2223. In questo modo, peraltro, si supererebbero i noti ostacoli scaturenti per imputare alla *holding* i debiti assunti dalle società eterodirette.

rispetto a quella posta a carico della prima dall'art. 2497, comma 3, c.c., dovendosi considerare dimostrata la sua incapacità ad adempiere⁸⁰.

Ma rispetto a questo assunto, è ben altro sostenere che, in conseguenza dell'astratta previsione dell'azione di responsabilità di cui all'art. 2497 c.c., la società che esercita l'eterogestione sia di per sé in stato di insolvenza e quindi sia destinata - come si è detto anche a prescindere dalla ricorrenza del presupposto soggettivo - a fallire⁸¹, dal momento che il riconoscimento in via legislativa della responsabilità da direzione e coordinamento non può ritenersi incida sui requisiti richiesti per individuare nella *holding* esercente direzione e coordinamento un'impresa commerciale soggetta a fallimento.

Anche sotto il versante dello stato di insolvenza, la ricostruzione in questione è destinata a tradursi in vere e proprie forzature circa le modalità con cui procedere al relativo accertamento. In sostanza, dall'ammontare dei crediti vantati nei confronti della società che si assume essere stata eterodiretta, anche se si sia in presenza di una mera domanda di ammissione al passivo della stessa e senza che si sia conclusa la fase di verifica, ovvero in presenza di opposizioni al passivo, e comunque prima del completamento del procedimento di accertamento del passivo, si intende non solo ricavare genericamente, ma anche quantificare l'ammontare del danno provocato dalla *holding* individuale o società di fatto che eterogestisce, per il dissesto della società eterodiretta o il suo aggravamento, e del corrispondente diritto al risarcimento ex art. 2497 c.c., con la conseguente sostanziale «estensione» dei crediti vantati nei confronti della società eterodiretta, in modo da essere fatti valere anche nei confronti della società esercente direzione e coordinamento

L'ammontare di questo credito, che viene pertanto a sua volta automaticamente computato nel passivo della società che esercita la direzione e coordinamento come debito, viene utilizzato per accertare in via esclusiva e senza ulteriore istruttoria il suo stato di insolvenza, in modo da fondare la domanda di fallimento da parte del curatore del fallimento della società eterodiretta, in diretta derivazione della legittimazione a costui attribuita dall'art. 2497, ult. comma, c.c.⁸². In sintesi, il danno da

⁸⁰ Cfr. F. FIMMANÒ (nt. 42), 312 s.; ID. (nt. 62), 115; G. CAVALLI (nt. 11), 294 ss.; sul tema della portata dell'obbligo di soddisfacimento posto a carico della società eterodiretta dall'art. 2497, comma 3, c.c., e sul principio di sussidiarietà da esso espresso, v. G. SCOGNAMIGLIO (nt. 19), 953 ss.

⁸¹ Cfr. Trib. Roma, 19 dicembre 2012 (nt. 55).

⁸² Cfr. Trib. Torre Annunziata, 9 maggio 2013 (nt. 68); App. Napoli, 1 agosto 2014 (nt. 68), entrambe relative al caso «Deiulemar»: in esso, si è verificato che l'importo ammesso allo stato passivo della società esercente l'eterodirezione era costituito dall'importo delle obbligazioni emesse con abusiva raccolta di risparmio tra il pubblico

eterogestione, per la «lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società», ai sensi dell'art. 2497, comma 1, c.c., viene ritenuto equivalente, in virtù di una sorta di presunzione, al passivo della società eterodiretta, e di esso è chiamata a rispondere la società che tale condotta ha tenuto⁸³: a voler essere ancora più sintetici e procedere in via di principi, l'aver provocato attraverso l'abusiva eterogestione il fallimento della controllata, ed il non avervi fatto fronte, viene considerato prova del dissesto della capogruppo.

In effetti, la legittimazione all'azione di risarcimento del danno da eterodirezione abusiva attribuita al curatore fallimentare dall'art. 2497, ult. comma, c.c., e pertanto configurata come azione di massa, non può essere di per se solo in alcun modo equiparata ad una legittimazione a richiedere il fallimento: tale azione potrà condurre al fallimento della società convenuta solo qualora, secondo principi generali, sia accertato, in conseguenza del suo esito vittorioso, l'inadempimento della società e l'ammontare del danno che la stessa è condannata a pagare e pertanto il suo stato di insolvenza.

È' indubbio che, ai fini del ricorso per la dichiarazione di fallimento, il credito fatto valere nella domanda non deve essere riconosciuto in via definitiva né deve risultare da un titolo esecutivo, non richiedendosi in tale sede che esso sia certo, liquido ed esigibile, qualora esso, anche se non scaduto o condizionale, risulti accertato come effettivamente esistente nei suoi elementi costitutivi, vale a dire l'*an* ed il *quantum*, al fine da attribuire una legittimazione al creditore istante, dovendo ogni ulteriore

effettuata dalla società che si assume essere stata eterodiretta. Uguale importo è stato «trasferito» anche nel ricorso di fallimento ed ammesso allo stato passivo della società di fatto esercente l'eterodirezione, sul presupposto che «risulti verosimilmente esistente» una lesione all'integrità del patrimonio sociale e quindi un diritto al risarcimento per eterodirezione abusiva il cui ammontare corrisponde a quello della raccolta abusiva effettuato sulla sua base dalla società sottoposta, a prescindere da ogni accertamento sull'eventuale distrazione di liquidità che sia sopravvenuta in conseguenza della suddetta raccolta; Trib. Venezia, 11 ottobre 2012 (nt. 56); App. Venezia, 12 marzo 2013 (nt. 55); Trib. Salerno (decr.), 11 giugno 2012 (nt. 45): nella fattispecie, il credito fatto valere dalla curatela ai fini della dichiarazione di fallimento della *holding* individuale era costituito dal diritto al risarcimento spettante ai creditori, sia pure *sub iudice*, e scaturente dall'azione di responsabilità civile promossa in sede penale riguardo ai reati ascritti alla persona fisica *holder*, e più precisamente, sulla circostanza che dagli atti del procedimento penale a carico di costui era ricavabile un «credito astrattamente esigibile derivante dalle condotte distrattive ipotizzate» da parte di costui nella qualità di amministratore della società fallita. E questo sulla base di argomenti presuntivi, quali quello secondo cui il credito verso l'imprenditore individuale *holding*, ex art. 2497 c.c., sussisterebbe ogni qual volta le società eterodirette siano fallite e la prima «non abbia provveduto alla soddisfazione dei crediti ammessi al passivo di ciascuna delle singole società» (cfr. Trib. Roma, 19 dicembre 2012 (nt. 55); v. anche Trib. Vicenza, 23 novembre 2006 (nt. 55)).

⁸³ Per questo rilievo, v. L. MACCHIARULO (nt. 71), 394.

approfondimento essere esperito ai fini della sua ammissione allo stato passivo⁸⁴. Tuttavia, è evidente che non può sostenersi una piena equiparazione tra il credito ammesso al passivo della società eterodiretta e conseguente alle obbligazioni assunte nell'esercizio della propria attività d'impresa - siano o meno esse riconducibili alla eterodirezione abusiva - che appunto non richiede una sentenza definitiva, ed invece il credito da risarcimento del danno sorto nei confronti della società capogruppo, che non risulta quantificato, e la cui stessa fondatezza potrebbe essere dubbia ed oggetto di contestazione⁸⁵.

⁸⁴ Cfr. Cass. civ., 18 novembre 2011, n. 24309, in *Foro it.*, *Rep.* 2011, voce *Fallimento*, n. 246; v. anche Cass. civ., 11 febbraio 2011, n. 3472, in *Fallimento*, 2011, 1193, nt. F. ROLFI, a mente della quale l'accertamento sommario dell'insussistenza del credito comporta la carenza di legittimazione del ricorrente e quindi una pronuncia di inammissibilità dell'azione; Cass. civ., 4 luglio 2013, n. 16751, in *Foro it.*, *Mass.*, 2013, con riferimento alla carenza di legittimazione a presentare ricorso di fallimento della società cancellata dal registro delle imprese; Cass. civ., S.U., 23 gennaio 2013, n. 1521, in *Foro it.*, 2013, I, 2569; da ult., Cass. civ., 15 gennaio 2015, n. 576, in *Fallimento*, 2015, 531, nt. A. ALBANESE, che richiede a tale fine che il credito sia riconosciuto in un'ordinanza provvisoriamente esecutiva ai sensi dell'art. 186-bis c.p.c. L'accertamento dell'esistenza del credito ai fini della legittimazione del creditore al ricorso di fallimento assume tutta la sua rilevanza a seguito della riforma del fallimento e dell'eliminazione di ogni iniziativa officiosa, onde non è più sostenibile che tale domanda rappresenti un mero fattore scatenante l'accertamento da parte del Tribunale dell'incapacità del debitore di adempiere regolarmente le proprie obbligazioni, idonea come tale a condurre alla dichiarazione di fallimento: ne consegue che non valorizzare questo ruolo equivarrebbe a smentire la portata della riforma intervenuta, conservando di fatto il regime previgente che si accontentava di una legittimazione del creditore alla *notitia decoctionis* (cfr. M. FABIANI, *Sub artt. 6-7 l. fall.*, in *Il nuovo diritto fallimentare* (nt. 20), 111 ss.; M. FERRO, *Art. 6*, in *La legge fallimentare*, a cura di Ferro, Padova, 2011, 95; F. DE SANTIS, *Il processo per la dichiarazione di fallimento*, in *Trattato Galgano*, vol. VXIII, Padova, 2012, 38 ss.; G. CAVALLI, *La dichiarazione di fallimento*, in *Il fallimento* (nt. 36), 153 ss.; F. AULETTA, *L'iniziativa per la dichiarazione di fallimento*, in *Trattato delle procedure concorsuali* (nt. 11), vol. 1, 343 ss.). Non dovrebbe pertanto essere sufficiente, nel timore di duplicare e di creare conflitti con l'accertamento in sede di formazione del passivo, la mera «auto-attribuzione» da parte del ricorrente della veste di creditore, a prescindere da qualsiasi minimo intervento istruttorio in sede prefallimentare (così, viceversa, F. ROLFI (nt. 84), 1197 ss.; e con specifico riferimento alla questione esaminata in questa sede, v. A. ZORZI (nt. 51), 163 ss.).

⁸⁵ In effetti, se è vero che il credito fatto valere ai fini del ricorso di fallimento risulta comunque oggetto di accertamento in sede di istruttoria prefallimentare, non può ritenersi che in questa impostazione possa rientrare anche il diritto al risarcimento del danno non ancora liquidato dal giudice: mancherebbe, in questo caso, che venga fatto valere nella domanda un credito inadempito, il che comporterebbe che alla dichiarazione di fallimento si pervenga attraverso la mera prospettazione della titolarità di un credito inesistente o inesigibile, onde l'insussistenza di un *fumus boni juris*. Ed infatti, anche la teoria da cui prende le mosse il filone giurisprudenziale che si sta esaminando riconosce che la responsabilità prevista dall'art. 2497, comma 3, c.c., in quanto operante solo sul piano esecutivo, non preclude, anzi impone, ai fini dell'azione di cognizione, che la capogruppo sia convenuta in giudizio per l'accertamento della responsabilità e la conseguente condanna al risarcimento del danno (F. FIMMANÒ (nt. 42), 317 s.). A questo può aggiungersi che, nel caso in cui quello da eterodirezione abusiva costituisca in

Si giungerebbe, altrimenti, all'assurdo che tutte le azioni di responsabilità che il curatore può esercitare nel corso del fallimento ai sensi dell'art. 146 l. fall., e di cui a ben vedere l'art. 2497, ult. comma, c.c., rappresenta un'estensione, potrebbero condurre alla dichiarazione di fallimento degli amministratori coinvolti a prescindere dall'accertamento dell'esercizio da parte di costoro di un'impresa commerciale. Né la circostanza che, ai sensi dell'art. 2497 c.c., si sia in presenza di una fattispecie di eterogestione, e non della responsabilità conseguente alla violazione degli obblighi connessi alla funzione gestoria, può condurre a soluzioni differenti.

Il credito da risarcimento del danno all'integrità patrimoniale della società debitrice provocato dall'eterogestione abusiva, al pari di qualsiasi altro credito vantato da terzi e posto a sostegno della domanda di fallimento, deve essere invece appositamente accertato, non essendo sufficiente a tale fine una mera delibazione del Tribunale fallimentare sull'esistenza del *fumus boni juris*: viceversa, la legittimazione del curatore della società fallita al promovimento di un'azione risarcitoria non equivale alla titolarità di un credito definito nei suoi elementi costitutivi, a meno di non volere impropriamente fondare ed assimilare, in primo luogo sul piano dell'ammontare, il credito vantato da terzi verso la società fallita e l'azione di responsabilità verso colui che ha provocato il sorgere o quanto meno l'inadempimento di tale credito da parte della società debitrice⁸⁶.

L'obiettivo della costruzione qui esaminate è, dunque, di pervenire alla dichiarazione di fallimento della società che eterogestisce, attraverso l'esperimento dell'azione ex art. 2497 c.c., prima dell'accertamento e quindi anche prima dell'esatta quantificazione del danno conseguente all'influenza pregiudizievole esercitata con la relativa condanna al pagamento della somma liquidata, fasi che vengono del tutto pretermesse ritenendosi in sostanza sufficiente, ai fini dell'accertamento dello stato di insolvenza, la mera prospettazione della curatela, avanzata in sede di

concreto l'unico credito vantato nei confronti della capogruppo, è possibile che non risulti superata la soglia di valore dei debiti scaduti, di cui all'art. 15, ult. comma, l. fall. (v. P. GHIONNI CRIVELLI VISCONTI (nt. 43), 15 s.).

⁸⁶ Prova è che neanche un eventuale provvedimento cautelare, quale un sequestro conservativo, che venisse ottenuto per un giudizio risarcitorio sul modello di quello di cui si discute in questa sede, potrebbe costituire di per sé un titolo idoneo ad accertare lo stato di insolvenza della società convenuta, dato che da esso non emerge un credito certo ed esigibile, risultando piuttosto il credito da esso rappresentato ipotetico ed eventuale in ciascuno dei suoi elementi costitutivo, né essendo ricavabile dalla misura cautelare alcun *fumus boni juris*: cfr. Cass. civ., 18 novembre 2011, n. 24309 (nt. 84); per un esempio di modalità di accertamento in giudizio del danno da eterogestione abusiva, v. Trib. Milano, 26 giugno 2014, in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

esercizio dell'azione ex art. 2497, ult. comma, c.c., della titolarità di un credito corrispondente all'ammontare ipotizzabile del risarcimento del danno. Ci si accontenta, quindi, di un accertamento sommario che tende, da un lato, a sostituire la liquidazione giudiziale del danno con una liquidazione commisurata all'ammontare del passivo: dall'altro, ad omettere di verificare se il passivo della società fallita sia di per sé e per l'intero il frutto di operazioni di depauperamento del patrimonio conseguenti all'eterogestione abusiva, e dunque ricorrono gli estremi della «lesione cagionata all'integrità del patrimonio sociale» richiesta dall'art. 2497, comma 1, c.c. Accertamento a cui, di regola, deve farsi luogo attraverso apposite consulenze tecniche e che non potrebbe essere sostituito da meri processi deduttivi.

E quindi, ad esempio, alla qualificazione del credito risarcitorio si perviene in questo modo senza tenere conto del se ed in quale misura in conseguenza dell'eterodirezione, come accenneremo in seguito, siano intervenuti, anche per effetto delle operazioni da cui scaturisce il debito invocato, anche incrementi patrimoniali, a titolo di corrispettivo o di vantaggi compensativi ⁸⁷.

In sostanza, la soluzione in esame ha l'effetto di provocare un incremento a dismisura dei poteri di accertamento del credito da parte del Tribunale, in collegamento alle caratteristiche dell'attività di direzione e coordinamento, superando le griglie costituite dalla spendita del nome e così via, che si pongono nel caso in cui si debba pervenire ad un fallimento in via autonoma, e giungendo ad un risultato paragonabile a quello proprio del fallimento in estensione, ma senza i limiti previsti dal nostro ordinamento per tale figura.

Per comprendere la peculiarità di questa impostazione basti pensare, ad altri fini, all'attenzione che viene prestata nel quantificare il danno da ritardo nella dichiarazione di fallimento, a seguito del superamento del criterio dell'intero *deficit* fallimentare ed all'imputazione del solo aggravamento del passivo effettivamente provocato dal ritardo, detratti gli eventuali incrementi di attivo registratisi nel frattempo ⁸⁸.

⁸⁷ V. A. ZORZI (nt. 51), 165, con riferimento anche agli accertamenti tecnici richiesti ed alla ridotta incidenza, in queste circostanze, della tutela offerta al fallito circa l'esito delle liti. Per un esempio di accertamento più dettagliato, condotto in sede di dichiarazione di fallimento, delle operazioni, comportanti trasferimenti patrimoniali tra le società del gruppo, riconducibili all'abuso di eterogestione con i conseguenti squilibri tra perdite arrecate e vantaggi della società esercente attività di direzione e coordinamento, v. Trib. Venezia, 12 ottobre 2012 (nt. 56); App. Venezia, 12 marzo 2013 (nt. 55).

⁸⁸ Cfr. A. ZORZI (nt. 51), 163; e sull'evoluzione dei criteri, v. per tutti, G. CAVALLI (nt. 11), 273 ss. Per un parallelo tra le due questioni, a supporto dell'esigenza di sottoporre a

Il risultato cui conduce la costruzione sin qui esposta comporta inevitabilmente un improprio superamento della distinzione tra rimedi risarcitori e rimedi fondati sulla responsabilità patrimoniale, in particolare scaturente dal superamento della personalità giuridica, che l'art. 2497 c.c. intende tenere assolutamente distinti e che, invece, vengono di fatto cumulati, una volta che l'ammontare del credito da risarcimento posto a carico della società esercente la direzione e coordinamento, e corrispondente in sostanza al suo passivo, viene commisurato sommariamente all'intero ammontare del passivo della società eterodiretta, ed è pertanto, a sua volta, in grado di provocare automaticamente il fallimento della prima⁸⁹.

Nonostante, dunque, si prendano le mosse dal riconosciuto superamento delle tecniche giurisprudenziali di reazione all'abuso della personalità giuridica, in conseguenza dell'introduzione dei rimedi risarcitori connessi alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento, si raggiunge in sostanza ed indirettamente un risultato analogo alle prime, ed in particolare al fallimento in estensione, dalla società ai soci limitatamente responsabili, in quanto soci tiranni, sovrani, ecc. Infatti, l'aprioristica equiparazione dell'indebitamento della società eterodiretta al passivo di quella che dirige e coordina, a titolo di debito da risarcimento nei confronti della prima, produce un risultato sostanzialmente analogo a quello del consolidamento delle masse passive delle rispettive società, realizzando il travaso del passivo da una di esse all'altra⁹⁰. Effetto che è previsto dall'art. 147 l. fall., pure se entro precisi limiti, come si è già rilevato, ed è, viceversa, escluso che sia realizzabile nel caso di società con soci a responsabilità limitata. In ogni caso, tale costruzione non sarebbe *a priori* utilizzabile in caso di eterodirezione svolta da una *holding* individuale, posto che la mancata ricomprensione di tale figura nel novero dei soggetti ricompresi nella fattispecie della direzione e coordinamento, di cui all'art. 2497 c.c., impedirebbe di utilizzare la responsabilità che ne scaturisce per evitare l'accertamento dei requisiti dell'attività di impresa, al fine di procedere alla dichiarazione di fallimento.

risarcimento i soli danni che siano conseguenza dell'eterogestione abusiva, e non l'intero passivo fallimentare, v. A. D'ATTORRE (nt. 20), nt. 24.

⁸⁹ Cfr. App. Napoli, 1 agosto 2014 (nt. 68), ove, tuttavia, la distinzione affermata in astratto tra la responsabilità per i danni da direzione e coordinamento e quella patrimoniale per l'adempimento delle obbligazioni assunte dalle società eterodirette, viene smentita dalle conseguenze scaturenti in concreto dal tenore della decisione.

⁹⁰ Sull'impropria assimilazione tra la responsabilità – per fatto illecito o contrattuale – per abuso nella direzione e coordinamento e la responsabilità patrimoniale conseguente all'estensione del fallimento scaturente dall'art. 147 l. fall., v. F. VASSALLI (nt. 35), 1937 s.

La questione di fondo sottesa alla costruzione interpretativa qui esposta concerne la necessità di pervenire sempre e comunque al fallimento, per fare valere la responsabilità da eterodirezione abusiva e per raggiungerne nel modo migliore e più spedito i relativi effetti. Se, infatti, le possibilità di soddisfacimento dei creditori sociali conseguibili attraverso le due differenti tecniche appaiono assolutamente corrispondenti, risultando in sostanza il ricorso al fallimento il procedimento utilizzato per ottenere le somme dovute dal «*dominus*» a titolo di risarcimento del danno per eterodirezione abusiva, occorre chiedersi se non sia in astratto sufficiente a tale scopo l'esecuzione condotta sul patrimonio della società cui tale eterodirezione viene individuata, attraverso azioni di diritto comune.

E' il caso della richiesta e dell'ottenimento di apposite misure cautelari, quali il sequestro conservativo del patrimonio del *dominus* che esercita l'eterogestione, attraverso le quali si accerti la sussistenza di specifiche ipotesi di responsabilità da *mala gestio*, da coltivare attraverso l'azione risarcitoria⁹¹. Si tratta di stabilire se rispetto a tali rimedi di diritto comune, anche a costo di forzare l'accertamento dei presupposti e della ricorrenza o meno di una legittimazione del creditore a richiedere il fallimento, la scelta della procedura concorsuale aggiunga o meno maggiori cautele, ovvero esprima essenzialmente una maggiore consuetudine e l'*abitus* mentale dei nostri giudici, poco sensibili secondo una classica logica di *path dependance* ad esplorare i nuovi percorsi offerti da una riforma legislativa⁹². Ma, allora, può ritenersi che l'innovazione offerta dalla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento sia stata, questa volta sì, «fallimentare».

Sullo sfondo campeggia la netta differenza tra i due istituti espressi dagli artt. 2497 c.c. e 147 l. fall.: gli indici della direzione e coordinamento non sono equiparabili a quello richiesti per individuare una società di fatto e per pervenire al suo fallimento: infatti, l'accentramento di funzioni direttive è fenomeno lecito, quando rispetta i principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria. Soprattutto, la direzione ed il coordinamento non richiede che vi sia svolgimento di attività di impresa: anzi, il vantaggio

⁹¹ Es. Trib. Milano, 20 dicembre 2013 (nt.21), che accerta in tale occasione la responsabilità di taluni membri di famiglia Ligresti, per le ingenti ed indebite utilità conseguite attraverso l'ingerenza nella gestione del gruppo SAI-Fondiaria, esercitata sia mediante la diretta partecipazione all'amministrazione, sia mediante l'influenza dominante esercitata su taluni degli amministratori di diritto delle società di quel gruppo.

⁹² Per considerazioni analoghe, con riferimento a soluzioni alternative all'art. 147 l. fall., ma estensibili a tutte le ipotesi in cui si controverta circa soggetti non imprenditori che si intende sottoporre a fallimento, anche per condotte perseguibili con azioni di responsabilità contrattuali o extracontrattuali, v. A. DIMUNDO (nt. 35), 1054.

dell'introduzione della disciplina della direzione e coordinamento di società di cui all'art. 2497 c.c. è costituito dalla perdita di centralità dell'individuazione di un'attività di impresa: è sufficiente in proposito la ricorrenza di un interesse imprenditoriale, proprio o altrui, e dunque va distinta la finalizzazione «imprenditoriale» dell'attività dalla natura di impresa della stessa e quindi dall'attribuzione della qualità di imprenditore⁹³.

La società di fatto richiede di essere individuata differentemente: l'insolvenza non può essere ricavata dal fallimento della società eterodiretta; viceversa, è necessario accertare autonomamente lo squilibrio finanziario e gli indici di decozione. In sostanza, l'accertamento dalla società di fatto prescinde ed è un *prius* rispetto all'attività di direzione e coordinamento. Inoltre, più a monte, si pone la questione se la società di fatto possa essere considerata come soggetto esercente direzione e coordinamento: mancano, infatti, i meccanismi di pubblicità di cui all'art. 2497-*bis* c.c., pure se a rigore può ritenersi che la responsabilità sia destinata a scaturire a prescindere dal rispetto delle formalità pubblicitarie⁹⁴; mancano, infatti, forme di esteriorizzazione e manca, addirittura, un contratto⁹⁵. In ogni caso, l'attività di direzione e coordinamento deve collegarsi ad un interesse imprenditoriale, proprio o altrui, ma occorre

⁹³ Sulla non necessità dello svolgimento di attività d'impresa, v. G. SCOGNAMIGLIO (nt. 56), 611; P. MONTALENTI (nt. 45), 243 ss.: il che rileva, in particolare, con riferimento all'individuazione dell'attività di direzione e coordinamento da parte di enti pubblici non economici, e dunque al controllo analogo esercitato su società *in house*; per un riepilogo della questione, v. L. MACCHIARULO (nt. 71), 389 s.; a favore, invece, v. R. WEIGMANN, in *Giur. it.*, 2004, 564; in giur., nel senso del testo, v. ad es. App. Milano, 17 luglio 2008 (nt. 55); Trib. Forlì, 9 febbraio 2008 (nt. 38), che pure sostiene l'estensione del fallimento di società di capitali alla società di fatto *holding*: nel caso di specie, l'eterodirezione si manifestava attraverso un sistematico trasferimento intragruppo di contratti di *leasing* stipulati dalle singole società.

⁹⁴ La disciplina della pubblicità ex art. 2497-*bis* c.c. non può considerarsi indispensabile, e deve ritenersi non applicabile in caso di società di fatto, risultando solo strumentale, e potendo la responsabilità da direzione e coordinamento scaturire anche qualora la pubblicità non sia stata effettuata: v. V. CARIELLO, *La pubblicità del gruppo (art. 2497-bis c.c.): la trasparenza dell'attività di direzione e coordinamento tra staticità e dinamismo*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 466 ss.; P. MONTALENTI (nt. 45), 246; M. R. ADIUTORI (nt. 10), 45 s.

⁹⁵ A favore dell'esercizio della direzione e coordinamento da parte di società di fatto tra persone fisiche, v. P. MONTALENTI (nt. 45), 229 s.; quanto all'ipotesi di società di fatto tra persone giuridiche esercenti la direzione e coordinamento, il problema risulta intrecciato con quello dell'ammissibilità di tale partecipazione, su cui v. *retro*, § 3. Tuttavia, a differenza degli argomenti contrari all'ammissibilità di tale partecipazione, ed al conseguente fallimento, milita in questo caso la circostanza che la direzione e il coordinamento possono fondarsi su un mero fatto (v. F. MURINO, *Brevi note sul fallimento della holding personale (persona fisica e società di fatto tra persone fisiche) e sugli incerti confini tra responsabilità civile ed impresa commerciale*, in *Dir. fall.*, 2014, II, 545 s.).

distinguere tra finalità imprenditoriali e natura del soggetto che le persegue. Solo se si tratta di interesse imprenditoriale proprio, allora vi deve essere attività di impresa, ed anche spendita del proprio nome.

8. Precisazioni in ordine all'individuazione dell'eterogestione abusiva nella crisi del gruppo.

Le tendenze rinvenibili nella prassi, sin qui ricostruite, sono indicative delle difficoltà ad abbandonare, nonostante l'introduzione della disciplina della attività di direzione e coordinamento di società, soluzioni del tutto peculiari destinate ad affrontare i fenomeni di eterogestione abusiva in situazioni di crisi concernenti gli «pseudogruppi». In effetti, il percorso argomentativo che accoglie in via di principio, e quindi anche per questi ultimi, l'istituto della responsabilità risarcitoria introdotto dall'art. 2497 c.c., depone in favore di una complessiva tendenza al superamento, per effetto della riforma, delle tecniche fondate sulla responsabilità di tipo patrimoniale: tuttavia, ciò avviene solo in prima battuta, in quanto l'accertamento della responsabilità risarcitoria appare strumentale al risultato finale dell'«estensione» del fallimento della società che eterogestisce, combinazione questa che, nel suo insieme, è paragonabile ad un sostanziale superamento della personalità giuridica.

E' spontaneo porsi il dubbio se questa combinazione rappresenti uno sviluppo razionale delle tecniche di repressione degli abusi da eterogestione, o non costituisca piuttosto un'impropria eterogenesi delle finalità originarie del legislatore. Nel quadro di questa più ampia cornice si pone poi la questione se la distinzione tra gruppi veri e gruppi finti, con tutte le sue problematichità, ma anche con il bagaglio di situazioni e di schemi organizzativi che la prassi ha contribuito ad elaborare nel corso di decenni e con la sua incidenza anche nell'individuazione della tipologia di soluzione da adottare in concreto, sia destinata a rimanere inalterata a seguito della riforma, o piuttosto uno degli scopi della stessa, a questo punto rimasti irrealizzati, fosse proprio di pervenire ad una complessiva unificazione, attraverso la categoria della direzione e coordinamento di società, delle tecniche utilizzabili a tale fine.

E' difficile rispondere approfonditamente a queste complesse e stratificate tematiche. Si può solo, in sintesi, tentare di svolgere alcune riflessioni di principio sul ruolo, tutto da approfondire, della direzione e coordinamento nella crisi dei gruppi e della sua capacità di fare sorgere una responsabilità risarcitoria da eterogestione, specie ove questa venga intesa nella pienezza dei suoi contenuti e funzioni, che non sono limitabili

al ruolo di tecnica per trasferire sulla capogruppo il passivo delle società eterodirette. E questo soprattutto tenendo conto che il presupposto da cui muovono le costruzioni in termini di responsabilità risarcitoria combinata con quella patrimoniale, vale a dire che la disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento trova applicazione in prima battuta anche agli «pseudogruppi», impone la piena utilizzazione, anche in tali circostanze, delle elaborazioni proposte in ordine alle modalità di accertamento delle violazioni dei principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria a cui il sorgere di tale responsabilità è, tra l'altro, subordinato.

Vengono in considerazione in questa prospettiva, in primo luogo, i doveri di prevenzione e di gestione della crisi che coinvolge le società del gruppo: si allude all'esigenza di tempestiva rilevazione dei segnali di crisi, in particolare attraverso l'adozione da parte della capogruppo di assetti organizzativi e di flussi informativi al livello di gruppo⁹⁶ e della scelta dei rimedi più idonei, in relazione alla situazione concreta ed all'evoluzione prevedibile, ad eliminare gli squilibri finanziari ed a ripristinare la regolare gestione: in entrambi i casi trattandosi di scelte gestorie, concernenti la regolamentazione convenzionale dell'attività d'impresa, riconducibili all'attività di direzione e coordinamento. Occorre, inoltre, tenere conto che la responsabilità da eterogestione costituisce un'eccezione ed è sottoposta a precise limitazioni che discendono in via di principio dalla sfera riconosciuta di liceità – e di conseguente irresponsabilità - della direzione e coordinamento: questa è delineata, per un verso, dai principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria⁹⁷; per un altro, dall'ampliamento della sfera di discrezionalità gestoria e della conseguente insindacabilità delle decisioni, rispetto alle società atomisticamente considerate, che sono offerti dalla regola dei vantaggi compensativi⁹⁸, che consentono, alla stregua di una *business judgment rule* di gruppo, di delimitare gli spazi offerti al legittimo perseguimento di un interesse di gruppo⁹⁹.

⁹⁶ Cfr. M. MIOLA (nt. 1), 2709 ss.; L. BOGGIO, *L'organizzazione ed il controllo della gestione finanziaria nei gruppi di società (non quotate)*, in *Società, banche e crisi d'impresa* (nt. 1), 1481 ss.; ABRIANI (nt. 16), 99 ss., nonché, ID., *Il governo societario alla prova della crisi*, in *Crisis economica y responsabilidad en la empresa*, a cura di N. ABRIANI, J. M. EMBID IRUJO, Granata, 2013, 75 ss.

⁹⁷ Cfr. M. BUSSOLETTI (nt. 20), 398 ss.

⁹⁸ Senza poterci in questa sede soffermare sulle modalità di intendere gli stessi e sulla loro maggiore o minore estensione: cfr. per tutti, G. SCOGNAMIGLIO (nt. 56), 598 ss

⁹⁹ Cfr., di recente, G. SCOGNAMIGLIO (nt. 56), 596 s.; v. anche, in termini conformi, M. MAUGERI, *Interesse sociale, interesse dei soci e interesse di gruppo*, in *Giur. comm.*, 2012, I, 72 ss

Va subito sottolineato come i vantaggi compensativi, e prima ancora la discrezionalità gestoria di cui essi rappresentano il completamento, sono destinati a rivestirsi di ulteriori e specifici contenuti ed implicazioni in presenza di situazioni di crisi¹⁰⁰, in quanto è alla loro stregua che andranno valutate le varie tipologie di misure predisposte dalla capogruppo a favore delle società in crisi sottoposte a direzione e coordinamento, tenendo conto di quelle più idonee in considerazione della situazione concreta di ciascuna società, ivi compresi gli ausili realizzati tramite l'intervento di società *in bonis*¹⁰¹, nell'ambito di un piano di risanamento che coinvolga l'intero gruppo e che quindi consenta a queste ultime di non risultare travolte dall'insolvenza che colpisca le altre società¹⁰².

¹⁰⁰ A tale riguardo si è sostenuto, potendo riferirsi queste considerazioni anche all'ipotesi di attività di direzione e coordinamento, che le decisioni adottate in ordine alla tipologia dei rimedi da attuare ed al contenuto del piano attraverso cui raggiungere le finalità di risanamento, non sono riconducibili in tutto e per tutto alla discrezionalità gestoria, in virtù del rinvio effettuato sotto varie forme dal legislatore al parametro della correttezza – «ragionevolezza» del piano, «attuabilità» dell'accordo e così via, e dunque alla discrezionalità tecnica – sarebbero tali anche da circoscrivere in modo significativo l'assunzione di una responsabilità, in considerazione della portata assorbente (ed esonerante) che rivestirebbe l'attestazione del professionista: cfr. P. MONTALENTI, *La gestione dell'impresa di fronte alla crisi tra diritto societario e diritto concorsuale*, in *Riv. dir. soc.*, 2011, 827, seguito da N. ABRIANI (nt. 16), 107. Questa soluzione, che appare ispirata al condivisibile intento di evitare, attraverso il carattere flessibile che provocherebbe il richiamo a tali categorie generali ed ai parametri tecnici ad essi sottesi, di ricadere in forme di responsabilità oggettiva, non può non tenere conto che l'attestazione dell'esperto non è in grado di escludere in via di principio che la capogruppo, in virtù delle informazioni di cui dispone e della posizione rivestita, possa essere chiamata a rispondere per non avere rivestito il piano di quei contenuti e di quelle prestazioni che avrebbero consentito di evitare di sfociare nel fallimento, secondo la logica del *wrongful trading* quale metro di valutazione in queste circostanze dell'attività di direzione e coordinamento (v. *infra*, nt. 103; sul punto v. anche M. GARCEA (nt. 27), 959 ss.).

¹⁰¹ Cfr. M. GARCEA (nt. 27), 956 s. Il che potrà avvenire in particolare attraverso fusioni intragruppo, destinando taluni cespiti delle società *in bonis* a favore dei creditori delle società in crisi, attraverso atti di destinazione patrimoniale ex art. 2645-ter c.c., nonché costituzione di *trusts*, finalizzati alla realizzazione del piano previsto per un concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione, senza che ciò comporti la lesione del principio della responsabilità patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. (cfr. Trib. Milano, 25 marzo 2010, in *Fallimento*, 2011, 92, nt. A. PALUCHOWSKY e F.ROLFI; F. RAGONESE, *Il piano del concordato preventivo con messa a disposizione di beni di terzi: profili negoziali e notarili*, in *Fallimento ed altre procedure concorsuali*, diretto da FAUCEGLIA-FABIANI, vol. III, Torino, 2009, 1627 ss.; uguali considerazioni, sul piano di operatività dell'art. 2740 c.c., valgono nel caso di assunzione del concordato preventivo da parte di società controllante: v. Trib. Napoli, 19 novembre 2008, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2010, II, 93, nt. F. FIMMANÒ e A. CAPRIOLI.

¹⁰² Cfr. B. INZITARI, *Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis legge fallim.: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione degli estranei e dei terzi*, in *Dir. fall.*, 2012, I, 13 ss., che individua nell'adesione all'accordo di ristrutturazione da parte di società del gruppo diverse da quelle in stato di crisi, «al fine di prevenire oppure di evitare che la crisi si comunichi all'intero gruppo», una situazione tipica di applicazione del

Posto, quindi, che l'intervento della capogruppo deve essere ricondotto a questi parametri, non può configurarsi in assoluto un dovere di risanare le società in crisi o, più in specifico, di ripianare l'indebitamento o di ripristinare la loro liquidità, quanto, più in generale, un dovere di non aggravare la crisi e favorirne la propagazione, secondo le modalità che le circostanze del caso concreto suggeriscono ¹⁰³. Ed è su questo sfondo che andrà valutata l'intensificazione dei profili di sindacabilità circa il rispetto, da parte degli organi gestori, dei principi di corretta amministrazione e dei doveri di adeguata istruttoria, informazione e motivazione, che sono alla base delle decisioni assunte per fronteggiare la crisi.

Occorrerà, piuttosto, verificare attentamente, al fine di accertare i presupposti per il sorgere di una responsabilità *ex art.* 2497 c.c., ed anche in vista delle potenziali implicazioni in ordine al fallimento della società che ha esercitato la direzione e coordinamento, l'idoneità delle decisioni e la tempestività dell'intervento, sia sul piano gestorio che, più specificamente, della scelta ed adozione di soluzioni negoziate, a porre rimedio a situazioni di crisi in considerazione dei vantaggi compensativi che possono discendere dalla conservazione in vita della società ¹⁰⁴. In questo senso, il ruolo della capogruppo nella presentazione del piano di concordato, ed anche negli

principio dei vantaggi compensativi, fornendo giustificazione ad operazioni altrimenti da considerare pregiudizievoli.

¹⁰³ Cfr. U. TOMBARI, *Crisi di impresa e doveri di "corretta gestione societaria e imprenditoriale" della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *La riforma della legge fallimentare*, a cura di S. FORTUNATO, G. GIANNELLI, F. GUERRERA, M. PERRINO, Milano, 2011, 82 ss.; M. MIOLA (nt. 1), spec. 2752 ss.; N. ABRIANI (nt. 16), 80 ss. Con il che può ritenersi superata anche la questione circa la configurabilità di un dovere della capogruppo di risanare le società eterodirette, a sua volta da non confondere con quello più generale di esercitare la direzione e coordinamento, dato che, salvo il caso di mancata ricorrenza in concreto dell'attività di direzione e coordinamento, quello che conta non è l'omissione dell'intervento di salvataggio, quanto le diverse manifestazioni della direzione e coordinamento che, in quanto di contenuto differente, siano risultate in concreto pregiudizievoli.

¹⁰⁴ Per un'applicazione concreta, v. Trib. Roma, 5 febbraio 2008, in *Foro it.*, 2008, I, 2326, nt. H. SIMONETTI. In particolare, si possono segnalare l'eliminazione del rischio di azioni revocatorie e la rinuncia a rapporti di credito intragruppo, quale vantaggio per i creditori di società del gruppo il cui patrimonio attivo venga sia pure in parte messo a disposizione, nell'ambito di un concordato di gruppo, dei creditori di altre società del gruppo: cfr., tuttavia, la fattispecie decisa da Trib. Roma, 25 luglio 2012 (nt. 55), e App. Roma, 5 marzo 2013 (nt. 55), in cui veniva dichiarata inammissibile la proposta di concordato di gruppo consegnata in modo che due delle società più capienti cedevano solo parte dei propri beni ai loro creditori, mentre il residuo veniva destinato in favore dei creditori delle altre società ricomprese nel concordato, ed in cui il vantaggio compensativo era individuato, appunto, nell'impedire la dichiarazione di fallimento di tali società ed il conseguente instaurarsi delle azioni revocatorie. Dunque, non può ritenersi in via di principio che tali interventi costituiscano indice di responsabilità da direzione e coordinamento, in quanto operazioni volte ad eliminare il danno da essa scaturente; diversamente, v. App. Napoli, 1 agosto 2014 (nt. 68).

interventi di sostegno, finanziari o di altro tipo, a carico suo o di altre società *in bonis* del gruppo, lungi dal dare luogo a forme di unificazione della masse attive e soprattutto di quelle passive, deve essere riconducibile al compimento di atti idonei all'integrale eliminazione del danno da direzione e coordinamento, anche attraverso operazioni a ciò dirette ¹⁰⁵.

Al contrario, occorre considerare le conseguenze che il mancato intervento, o la non adeguata scelta nelle modalità di intervento – in particolare qualora attraverso la cessione di cespiti attivi a favore delle società del gruppo in crisi si produca l'impoverimento delle società *in bonis* che vengono coinvolte nell'intervento di salvataggio – possono avere nel provocare o nel favorire la propagazione della crisi all'interno del gruppo, o comunque il suo mancato contenimento ¹⁰⁶: è il caso, per un verso, dell'omesso intervento in favore di società del gruppo che vengono isolate e poste, pertanto, tempestivamente in liquidazione e/o lasciate fallire, perché non è rinvenibile alcun interesse, nemmeno in termini di vantaggio compensativo, a giustificare un intervento per consentirne la sopravvivenza; ed, al contrario, degli interventi di salvataggio, in particolare attraverso la prestazione di assistenza finanziaria, completamente sproporzionati rispetto alla capacità della società che li effettua di farvi fronte, e quindi pregiudizievoli anche per essa e tali da condurla verso la crisi.

Chi scrive ha in altra occasione approfondito i criteri di individuazione della responsabilità gravante sulla capogruppo, in ordine all'effettuazione di finanziamenti, sia *upstream* e *cross-stream*, sia *downstream*, in grado rispettivamente di pregiudicare la società finanziatrice eterodiretta, ove non recuperabili, ovvero la stessa capogruppo e quindi i loro soci di minoranza e creditori, laddove in grado di provocare uno squilibrio finanziario: il che può realizzarsi, in particolare, in caso di assenza di vantaggi compensativi od, al contrario, di responsabilità per violazione di un dovere di effettuare l'afflusso di nuove risorse, finalizzate ad evitare la propagazione dell'insolvenza, che impedisca di usufruire dei vantaggi compensativi, viceversa suscettibili di scaturire dalla conservazione in vita delle società in crisi ¹⁰⁷.

¹⁰⁵ Ed in ogni caso, dalla proposizione della domanda di concordato, ed anche dall'impiego da parte della capogruppo *in bonis* del suo patrimonio in interventi di sostegno in essi ricompresi, non possono ricavarsi indici idonei all'accertamento *ex post* dei requisiti dell'impresa commerciale (così, invece, App. Napoli 1 agosto 2014 (nt. 68)).

¹⁰⁶ Cfr. M. MIOLA (nt. 1), 2725 ss. Con specifico rif. ad una responsabilità da direzione e coordinamento per la mancata adozione di opportune misure, proseguendo, invece, l'attività di impresa in presenza di una causa di scioglimento per riduzione del capitale al di sotto del minimo legale, v. App. Venezia, 12 marzo 2013 (nt. 55).

¹⁰⁷ Su tale tematica, si rinvia ancora a M. MIOLA (nt. 1), 2735 ss.

Considerazioni analoghe possono essere svolte, più in generale, con riguardo all'adozione di piani di risanamento ed all'accertamento della conformità ai principi di corretta gestione imprenditoriale e societaria delle decisioni circa i tempi e le modalità del piano di risanamento, e viceversa di una responsabilità da direzione e coordinamento da esse scaturente.

Deve, infatti, ritenersi che la capogruppo rivesta un ruolo significativo nella presentazione di una proposta di concordato preventivo o di accordo di ristrutturazione, o nella predisposizione di un piano di risanamento concernenti le società del gruppo, giustificato in primo luogo dalla disponibilità dei dati attinenti alla situazione finanziaria e patrimoniale delle società eterodirette necessari ai fini della loro elaborazione, e ciò a prescindere dalla configurazione nella fattispecie di un concordato di gruppo o di un accordo di ristrutturazione di gruppo ¹⁰⁸.

A questa conclusione può pervenirsi, in primo luogo, tenendo conto della competenza alla presentazione della domanda attribuita dall'art. 152 l. fall. all'organo gestorio della società. Questa decisione, configurandosi a tutti gli effetti quale atto di gestione, deve essere intesa, nel caso di gruppo di società, come potenzialmente riferibile anche alla società esercente attività di direzione e coordinamento, quanto meno sotto forma di impulso alla presentazione della domanda da parte dei competenti organi gestori della società da sottoporre alla procedura ¹⁰⁹.

¹⁰⁸ E questo anche in considerazione del fatto che nel concordato o nell'accordo che coinvolgono le società dello stesso gruppo, a prescindere che si tratti di un concordato di gruppo, si deve rinvenire se non un negozio soggettivamente complesso, quanto meno un fenomeno di collegamento negoziale che può giungere all'incidenza della mancata esecuzione del piano relativo ad una delle società sugli altri, e più in generale, al riconoscimento del ruolo di coordinamento svolto dalla capogruppo (v. N. ABRIANI (nt. 16), 109; M. GARCEA (nt. 27), 961 ss.).

¹⁰⁹ Al riguardo, può argomentarsi anche dalla disciplina del concordato fallimentare, dove l'art. 124, comma 1, l. fall. ammette, viceversa, la presentazione della domanda da parte delle società controllate dal fallito o sottoposte a comune controllo, escludendo, al contrario, la controllante, e quindi, *a fortiori*, la società esercente attività di direzione e coordinamento. Delimitazione questa, che deve essere spiegata alla luce delle esigenze peculiari poste da tale procedura, di privilegiare la domanda proveniente dai creditori esterni o da terzi rispetto a quella del fallito, che è sottoposta ad una delimitazione temporale; ma anche della prevenzione, a tutela dei soci e dei creditori esterni, dai possibili conflitti di interessi di cui siano portatori i creditori «interni» al gruppo, realizzabile attraverso la sospensione del loro diritto di voto nell'approvazione del concordato fallimentare (art. 127, comma 6, l. fall.). Si fuoriesce, pertanto, da questioni attinenti al funzionamento dell'organizzazione di gruppo, in quanto la mancata legittimazione della società capogruppo può essere letta come un rafforzamento della stessa limitazione della proposta del fallito o di società da costui controllate, che come è noto è rivolta a spingerlo a proporre il concordato preventivo, onde non essere poi costretto a subire in sede fallimentare l'iniziativa di terzi. Poiché nel concordato preventivo questa esigenza non sussiste, anzi l'obiettivo consiste nell'incentivare al massimo la proposta del fallito, può

A questo si aggiunge che le ulteriori cautele da cui tale concordato è assistito, grazie all'intervento obbligatorio del professionista, spianano la strada all'intervento della capogruppo, eliminando il rischio che il voto sia falsato da conflitto di interessi. Non è da escludere, inoltre, che la legittimazione alla proposta di concordato da parte della capogruppo sia prevista in statuto, ed addirittura che il dovere di avanzare tale proposta costituisca oggetto di un vero e proprio obbligo previsto in un *covenant*.

ben ammettersi che lo stesso valga per la proposta proveniente dalla capogruppo (su questi aspetti, cfr. M. GARCEA (nt. 27), 949 ss.; N. ABRIANI (nt. 16), 96).

**LA *PRE-CLEARANCE* E L'AZIONE DI NON CONFORMITÀ *EX ART. 154-TER*,
COMMA, 7, T.U.F.: DUE PROFILI CONTROVERSI DELL'ATTIVITÀ DI
VIGILANZA DELLA CONSOB SULL'INFORMAZIONE CONTABILE***

GIOVANNI STRAMPELLI

SOMMARIO: 1. L'armonizzazione a livello europeo della disciplina della vigilanza sull'informazione contabile delle società quotate e il persistente difforme livello di efficacia della medesima negli Stati membri. – 2. La necessità di una regolazione del procedimento di *pre-clearance* da parte delle Autorità di vigilanza nazionali. – 3. (*Segue*). I limiti della prassi attualmente seguita dalla Consob. – 4. I provvedimenti adottabili dalla Consob a fronte di relazioni finanziarie annuali e infrannuali non correttamente redatte o carenti sul piano informativo: la richiesta di informazioni aggiuntive, l'impugnazione del bilancio d'esercizio, la sanzione reputazionale *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f. – 5. L'azione di non conformità *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f.: le differenze rispetto al *restatement* e il rapporto con l'impugnativa del bilancio. – 6. Gli effetti "vincolanti di fatto" del provvedimento *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f.. Una valutazione dell'applicazione del medesimo da parte della Consob alla luce delle linee guida dell'ESMA.

1. L'armonizzazione a livello europeo della disciplina della vigilanza sull'informazione contabile delle società quotate e il persistente difforme livello di efficacia della medesima negli Stati membri.

Il legislatore europeo con l'emanazione del regolamento 1606/2002/CE e l'imposizione dell'obbligo per le società quotate nei mercati regolamentati degli Stati membri di redigere (almeno) il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS ha inteso uniformare l'informazione contabile presentata da tali società e superare così i limiti mostrati dal processo di armonizzazione basato sulla IV e VII direttiva in materia contabile¹, il quale si è rivelato – a causa delle

* Sono grato al professor Vincenzo Calandra Buonauro per i commenti ad una versione provvisoria dello scritto.

¹ Si veda il Considerando n. 3 del Regolamento comunitario 1606/2002/CE, il quale espressamente afferma che le direttive in materia contabile «non possono garantire l'elevato livello di trasparenza e comparabilità dell'informativa finanziaria da parte di tutte le società comunitarie i cui titoli sono negoziati in mercati pubblici»

numerose facoltà di scelta concesse ai legislatori nazionali – inidoneo ad assicurare un adeguato livello di comparabilità dei bilanci a livello europeo².

Che l'adozione degli IAS/IFRS e la previsione dell'obbligo del loro utilizzo per la redazione (almeno) dei conti consolidati non fossero però di per sé sufficienti ad assicurare l'effettiva uniformazione dell'informazione contabile offerta dalle società quotate nei mercati europei e un miglioramento della qualità della medesima è apparso, da subito, chiaro nel disegno del legislatore europeo, il quale ha ravvisato la necessità di sviluppare contestualmente un sistema uniforme di *enforcement*³ degli IAS/IFRS da parte delle autorità di vigilanza competenti⁴.

Oltre ad essere funzionale all'intento di favorire la comparabilità dei bilanci delle società quotate di diversa nazionalità, l'esigenza di una più intensa e incisiva attività di vigilanza dell'informazione contabile appare l'inevitabile conseguenza dell'adozione di un set di principi contabili avente le caratteristiche degli IAS/IFRS, i quali – seppur potenzialmente in grado di garantire un'informazione di più elevata qualità rispetto alle legislazioni nazionali basate sulla IV e VII direttiva – presentano un elevato grado di complessità nella loro applicazione e concedono al redattore del bilancio un notevole margine di discrezionalità in relazione all'iscrizione e alla valutazione di talune poste⁵.

L'introduzione dell'*enforcement* “pubblico” dell'informazione contabile, quale ulteriore presidio, accanto a quelli rappresentati dall'organo di controllo interno e dal revisore legale, della correttezza della documentazione contabile delle società quotate è stata sollecitata altresì dall'esigenza di ripristinare la fiducia degli investitori nei

² Per una più ampia ricostruzione delle motivazioni che hanno condotto all'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS ai fini dell'armonizzazione dell'informazione contabile delle società quotate nei mercati finanziari degli Stati membri sia consentito rinviare a G. STRAMPELLI, *L'introduzione dei principi IAS-IFRS e gli effetti sulla disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, in *Obbligazioni-Bilancio* a cura di M. NOTARI, L. A. BIANCHI, in *Commentario* Marchetti, 2006, 322 ss.

³ Secondo la definizione di *enforcement* accolta dalle *Guidelines* dell'ESMA, esso consiste in «Examining the compliance of financial information with the relevant financial reporting framework, taking appropriate measures where infringements are discovered during the enforcement process, in accordance with the rules applicable under the Transparency Directive and taking other measures relevant for the purpose of enforcement».

⁴ La necessità di incentivare l'applicazione uniforme dei principi IAS/IFRS è affermata esplicitamente dal Considerando n. 16 del regolamento comunitario 1606/2002/CE ai sensi del quale «un sistema di esecuzione adeguato e rigoroso è fondamentale al fine di rafforzare la fiducia degli investitori nei mercati finanziari. A norma dell'articolo 10 del trattato, gli Stati membri devono adottare misure adeguate per garantire il rispetto dei principi contabili internazionali. La Commissione deve mantenere il contatto con gli Stati membri, in particolare per il tramite del comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CAERVM), per stabilire un approccio comune in merito all'applicazione».

⁵ E. SCHEFFLER, *Auslegungs- und Ermessenfragen beim Enforcement*, in *BB*, 2006, 4 s. (*BB-Special* 4).

bilanci degli emittenti, che risultava minata a seguito degli scandali finanziari verificatisi nei mercati statunitensi ed europei nella prima metà degli anni duemila⁶.

I riferimenti normativi principali sui quali poggia l'intera costruzione del disegno di uniformazione a livello europeo dell'*enforcement* dell'informazione contabile sono contenuti nella direttiva 2004/109/CE (c.d. direttiva *Transparency*), di recente modificata dalla direttiva 2013/50/EU.

L'art. 24, par. 4, lett. *g*) e *h*) prevede, in particolare, che l'Autorità di vigilanza indipendente deve disporre dei poteri necessari, tra l'altro, a «rendere pubblico il fatto che un emittente, o un possessore di azioni o di altri strumenti finanziari o una persona fisica o giuridica di cui agli articoli 10 e 13, non ottempera ai suoi obblighi» nonché ad «appurare che le informazioni di cui alla presente direttiva siano stilate conformemente al pertinente quadro di presentazione fissato per le stesse e prendere le misure appropriate nel caso si accertino violazioni». Riguardo a quest'ultimo profilo il par. 1 dello stesso articolo 24 stabilisce altresì – consentendo in tal modo di organizzare la vigilanza sull'informazione contabile secondo un modello “duale” – che gli Stati membri possono designare un'altra autorità competente (diversa dall'Autorità di vigilanza «centrale») la quale non deve essere necessariamente di carattere amministrativo⁷.

Completano il quadro delle fonti europee della disciplina dell'*enforcement* dell'informazione contabile – assumendo un ruolo decisivo ai fini dell'uniformazione della stessa – le *Guidelines on enforcement of financial information* emanate dalla *European Securities and Markets Authority* (ESMA⁸) nel luglio del 2014 ed entrate in vigore 29 dicembre 2014, le quali hanno sostituito gli *Standard on financial information* elaborati in precedenza dal CESR⁹.

L'emanazione da parte dell'ESMA delle linee guida in materia di *enforcement* è coerente con le previsioni del regolamento comunitario 1095/2010/UE istitutivo della medesima Autorità, il quale prevede espressamente all'art. 1, par. 5, che essa deve operare, tra l'altro, per «migliorare il funzionamento del mercato interno, con particolare riguardo a un livello di regolamentazione e di vigilanza valido, efficace e

⁶ J. BAETGE, *Anmerkungen zum deutschen Enforcement-Modell*, in ZHR, 2004, 428; P. HOMMELHOFF, D. MATTHEUS, *BB-Gesetzgebungsreport: Verlässliche Rechnungslegung – Enforcement nach dem geplanten Bilanzkontrollgesetz*, in BB, 2004, 93; P. KINDLER, *Il sistema dei controlli nella Aktiengesellschaft tedesca*, in *Corporate governance e sistema dei controlli nella s.p.a.*, a cura di U. TOMBARI, Torino, Giappichelli, 2013, 234.

⁷ V. sul punto anche il Considerando n. 28 della direttiva *Transparency*.

⁸ Che, nel quadro del complessivo riordino del sistema europeo di vigilanza sui mercati finanziari, ha sostituito, a partire dal 2011, il *Committee of European Securities Regulators* (CESR).

⁹ Cfr. lo *Standard No. 1 – Enforcement of standards on financial information in Europe* (CESR/03-0736) e lo *Standard No. 2 – Co-ordination of enforcement activities* (CESR/03-317c7) nonché la *Guidance for the implementation of co-ordination of enforcement of financial information* (CESR/04-257b8).

uniforme» e per «rafforzare il coordinamento internazionale in materia di vigilanza»¹⁰, essendo chiamata a tal fine a «contribuire altresì all'elaborazione di norme e prassi comuni di regolamentazione e vigilanza di elevata qualità»¹¹. L'essenziale ruolo di coordinamento svolto dall'ESMA per l'armonizzazione, a livello europeo, dell'*enforcement* dell'informazione contabile è altresì esplicitato dall'art. 16 del regolamento istitutivo dell'ESMA, ai sensi del quale l'Autorità può emanare orientamenti e formulare raccomandazioni indirizzate alle autorità di vigilanza nazionali o ai partecipanti ai mercati finanziari, i quali sono tenuti a compiere «ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti e alle raccomandazioni»¹².

Il quadro normativo e regolamentare testé descritto ha trovato recepimento nella legislazione nazionale mediante l'art. 118-*bis* t.u.f. il quale rimette alla Consob di stabilire, tenuto conto dei principi internazionali in materia di vigilanza sull'informazione societaria (ossia le linee guida dell'ESMA¹³), «le modalità e i termini per il controllo dalla stessa effettuato sulle informazioni comunicate al pubblico ai sensi di legge, comprese le informazioni contenute nei documenti contabili, dagli emittenti quotati e dagli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro

¹⁰ Funzionale ad assicurare un adeguato coordinamento dell'azione degli *enforcer* nazionali (così da evitare possibili arbitraggi da parte degli emittenti) è l'istituzione della *European Enforcers Coordination Sessions* (EECS) – un gruppo di lavoro coordinato dall'ESMA al quale partecipano 41 *enforcer* nazionali – nell'ambito del quale vengono discusse problematiche di particolare rilievo che hanno costituito oggetto delle decisioni delle autorità nazionali o che potranno costituirlo successivamente. In base a quanto previsto dal *CESR Standard No 2 on Financial Information*, l'ESMA ha inoltre sviluppato una banca dati delle decisioni adottate a livello nazionale in modo da favorire la condivisione delle medesime e contribuire a una uniforme applicazione degli IAS/IFRS negli Stati membri. Sulle modalità di funzionamento dell'EECS e sui criteri di selezione delle problematiche sottoponibili alla sua attenzione si vedano i parr. 66 ss. delle *Guidelines on enforcement of financial information*. Cfr., per l'analisi dei vantaggi derivanti dall'attività dell'EECS, A. BERGER, *Zur Entwicklung und zum Stand des Enforcements in der Europäischen Union*, in *BFuP*, 2009, 605 ss.

¹¹ V. art. 8, par. 1, lett. a), del regolamento 1095/2010/UE.

¹² Lo stesso art. 16, par. 3, prevede altresì che «entro due mesi dall'emanazione di un orientamento o di una raccomandazione, ciascuna autorità nazionale di vigilanza competente conferma se è conforme o intende conformarsi all'orientamento o alla raccomandazione in questione. Nel caso in cui un'autorità competente non sia conforme o non intenda conformarsi, ne informa l'Autorità motivando la decisione». Coerentemente con tale disposizione, il par. 10 delle Linee guida dell'ESMA prevede che le autorità competenti alle quali si rivolgono i presenti orientamenti notificano all'ESMA la propria conformità o intenzione di conformarsi agli orientamenti, indicando le motivazioni di eventuali non conformità o dell'intenzione di non conformarsi, entro due mesi dalla pubblicazione degli orientamenti nel sito web dell'ESMA in tutte le lingue ufficiali dell'UE. La Consob – come risulta dal comunicato senza data pubblicato sul suo sito internet – ha comunicato il proprio recepimento delle Linee guida ed è quindi tenuta a conformarsi ad esse integrandole nella sua prassi di vigilanza.

¹³ F. BRUNO, *Commento all'art. 118-bis t.u.f.*, in *Commentario Vella*, 2, Torino, Giappichelli, 2012, 1232; P. DRAGONE, *Commento all'art. 118-bis t.u.f.*, in *Il testo unico della finanza*, a cura di M. FRATINI, G. GASPARRI, 2, Assago, Utet, 2012, 1600 s.

d'origine»¹⁴. In attuazione di tale previsione normativa, l'art. 89-*quater*, Reg. emitt. definisce i criteri per l'esame dell'informazione diffusa dagli emittenti e, in particolare, detta i criteri per le verifiche a campione, in conformità a quanto previsto in materia dalle linee guida emanate dall'ESMA (e precedentemente dal CESR).

Nonostante la descritta armonizzazione dei criteri ai quali le autorità di vigilanza nazionali devono conformarsi nella loro azione di *enforcement* della disciplina dell'informazione contabile delle società quotate, come dimostrato da alcune analisi empiriche¹⁵, il grado di efficacia dell'*enforcement* non è coincidente nei diversi Stati membri.

Tale difformità è da imputare principalmente al non uniforme utilizzo degli strumenti di *enforcement* previsti dalla normativa comunitaria e dalle Linee guida dell'ESMA. Assumendo quali termini di paragone gli ordinamenti tedesco e inglese (due dei Paesi nei quali – secondo le evidenze empiriche richiamate – l'*enforcement* è maggiormente efficace), le differenze più significative tra la prassi seguita dagli *enforcer* nazionali paiono riguardare l'adozione di misure volte alla prevenzione degli errori nonché le modalità con le quali sono impiegati i provvedimenti ai quali gli *enforcer* possono fare ricorso in caso di accertamento di errori o di carenze dell'informazione contabile.

In particolare, tra le misure preventive appare particolarmente controversa (come dimostra il suo non uniforme accoglimento da parte degli Stati membri) la c.d. *pre-clearance*, mentre in relazione alle c.d. *enforcement action*, adottabili dalle autorità di vigilanza in caso di accertamento di “irregolarità” nelle relazioni finanziarie (annuali e infrannuali) pubblicate dalla società, il profilo maggiormente innovativo e (anche per

¹⁴ Per il commento di tale disposizione e, in particolare, per la delimitazione del suo ambito (soggettivo e oggettivo) di applicazione si vedano A. GUACCERO, *Modalità e termini del controllo sulle informazioni fornite al pubblico*, in *Disciplina dei mercati finanziari e tutela del risparmio*, a cura di F. S. MARTORANO, V. DE LUCA, Milano, Giuffrè, 2008, 101 ss.; F. BRUNO, (nt. 13), 1231; P. DRAGONE, (nt. 13), 1598 ss.

¹⁵ V. H. B. CHRISTENSEN, L. HAIL, C. LEUZ, *Mandatory IFRS Reporting and Changes in Enforcement*, in *Journal of Accounting and Economics*, 2013, 147 ss., 164 ss.. Indicazioni parzialmente conformi sono offerte da P. BROWN, J. PREIATO, A. TARCA, *Measuring Country Differences in Enforcement of Accounting Standards: An Audit and Enforcement Proxy*, in *Journal of Business Finance & Accounting*, 2014, 1 ss., secondo i quali si sarebbe registrata una crescente efficacia dell'*enforcement* dell'informazione contabile nel Regno Unito e in Germania a seguito dei cambiamenti al sistema di vigilanza apportati contestualmente all'entrata in vigore dell'obbligo di adozione degli IAS/IFRS. Per alcuni rilievi critici sullo studio di Christensen, Hail e Leuz si vedano M. E. BARTH, D. ISRAELI, *Disentangling Mandatory IFRS Reporting and Changes in Enforcement*, in *Journal of Accounting and Economics*, 2013, 178 ss.; ma v. le replica degli autori contenuta in H. B. CHRISTENSEN, L. HAIL, C. LEUZ, *Proper Inferences or a Market for Excuses? The Capital-Market Effects of Mandatory IFRS Adoption*, <http://ssrn.com/abstract=2319475>, 2013. Sul punto, più in generale, R. W. HOLTHAUSEN, *Accounting Standards, Financial Reporting Outcomes, and Enforcement*, in *Journal of Accounting Research*, 2009, 457, secondo il quale non è agevole “isolare”, mediante analisi empiriche, gli effetti sulla qualità dell'informazione contabile derivanti dall'*enforcement* da quelli imputabili ad altre variabili, quali, ad esempio, il contesto istituzionale generale o il sistema sanzionatorio.

tale ragione) più problematico è certamente rappresentato dalla c.d. procedimento di non conformità attivabile dalla Consob ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f.. Su questi aspetti sembra pertanto opportuno concentrare l'attenzione nel prosieguo.

2. La necessità di una regolazione del procedimento di *pre-clearance* da parte delle Autorità di vigilanza nazionali.

Muovendo dal primo dei due profili poc'anzi segnalati, è necessario, in primo luogo, precisare che la c.d. *pre-clearance* costituisce strumento di prevenzione degli errori nella redazione dell'informazione contabile utilizzato dagli *enforcer* di numerosi Stati membri¹⁶ (oltre che negli Stati Uniti¹⁷), in forza del quale è prevista la possibilità per le società di richiedere all'*enforcer*, prima della pubblicazione dei conti annuali o infrannuali, un'opinione o un parere su un determinato trattamento contabile che gli amministratori intendono adottare. Si tratta, dunque, nella sostanza, di una sorta di autorizzazione preventiva all'applicazione del trattamento contabile proposto dalla società e implica (in modo più o meno esplicito¹⁸) che l'*enforcer* non formulerà rilievi

¹⁶ La possibilità di sottoporre richieste di *pre-clearance* al soggetto competente a svolgere la vigilanza sull'informazione contabile è espressamente prevista in Francia Spagna e (a partire dal 2009) in Germania, dove il DPR ha reso nota una specifica procedura per l'invio delle richieste da parte degli emittenti. Al contrario forme di *pre-clearance* sono escluse nel Regno Unito, come chiarito dalle *Operating procedures for reviewing corporate reporting* del *Conduct Committee*, le quali prevedono (par. 49) che «The Conduct Committee does not operate a system of advance clearance and is unable to give advice to an entity or its auditors as to whether, in its opinion, a particular accounting treatment would or would not meet the requirements of the law or listing rules». Non altrettanto chiara è la situazione in Italia, in quanto, da un lato, la Consob non ha preso ufficialmente posizione in materia, dall'altro, è ampiamente nota alla prassi la possibilità di «discutere» con l'Autorità di vigilanza, prima della pubblicazione del bilancio d'esercizio, il trattamento contabile di poste contabili e operazioni particolarmente complesse o problematiche (sulla prassi della Consob in materia si veda più ampiamente *infra*). Sull'utilizzo della *pre-clearance* nei diversi Stati membri W. SCHÖN, *Pre-clearance in the European accounting law – the right step?*, in M. TISON, H. DE WULF, C. VAN DER ELST, R. STEENNOT (Ed.), *Perspectives in Company Law and Financial Regulation. Essays in Honour of Eddy Wymeersch*, Cambridge, CUP, 2009, 234 s.; A. BERGER, (nt. 10), 610; ID., *Pre-Clearance leistet einen Beitrag zur Stärkung des Vertrauens in einen funktionierenden Kapitalmarkt*, in *DB*, 2008, 1843 ss.; meno recentemente (e con informazioni in parte non più aggiornate) P. BROWN, A. TARCA, *A commentary on issues relating to the enforcement of International Financial Reporting Standards in the EU*, in *European Accounting Review*, 2005, 190 ss.

¹⁷ Negli Stati Uniti è consentito alle società quotate e ai loro revisori consultare l'*Office of the Chief Accountant* della SEC in merito a problematiche contabili particolarmente complesse o a profili per i quali «no clear authoritative guidance exists». Per una descrizione della procedura di *pre-clearance* seguita dall'*Office of the Chief Accountant* si vedano le *Guidance for Consulting with the Office of the Chief Accountant* (da dove il virgolettato).

¹⁸ La procedura di *pre-clearance* adottata e resa pubblica dal DPR prevede che l'opinione rilasciata a fronte di una specifica richiesta non vincola l'azione del DPR in occasione di eventuali controlli riguardanti le relazioni finanziarie degli anni successivi della stessa società, lasciando così intendere che

riguardo a tale profilo, in occasione di eventuali accertamenti aventi ad oggetto il bilancio della società¹⁹.

Ancorché la *pre-clearance* contribuisca a rafforzare il carattere preventivo dell'*enforcement*²⁰ e sia per tale ragione espressamente consentita dalle *ESMA Guidelines on enforcement of financial information* (par. 43 ss.), significativi dubbi sono stati sollevati dalla dottrina circa l'opportunità di tale prassi, notando che questo strumento di *enforcement* non si adatta al quadro normativo europeo in materia di informazione contabile delle società quotate.

Anzitutto, si obietta che l'attività di *pre-clearance* del soggetto incaricato della funzione di vigilanza sull'informazione contabile può risolversi in una interpretazione dei principi IAS/IFRS e violare così la ripartizione di competenze in materia, secondo la quale l'unico soggetto autorizzato a emanare interpretazioni degli IAS/IFRS è l'*International Financial Interpretation Committee (IFRIC)*²¹.

il DPR non muoverà contestazioni sul bilancio di prossima pubblicazione in relazione al profilo cui si riferisce la *pre-clearance*. L'impegno dell'*enforcer* a non contestare il trattamento contabile preventivamente sottoposto al suo esame risulta con maggiore chiarezza nella prassi adottata dalla SEC, secondo cui un dipendente della stessa può rilasciare una c.d. *no action letter* la quale – assumendo così un'efficacia di fatto vincolante – prevede, da un lato, che l'adozione del trattamento contabile suggerito dalla SEC è facoltativa, dall'altro, che la mancata applicazione del medesimo può comportare l'avvio di una verifica da parte dell'Autorità di vigilanza. Cfr. W. SCHÖN, (nt. 16), 233.

¹⁹ La richiesta di *pre-clearance* non preclude, infatti, la possibilità che l'Autorità di vigilanza possa condurre accertamenti (ad, esempio, perché la società è tra quelle selezionate secondo criteri campionari o *risk-based*) sul medesimo bilancio cui si riferisce la richiesta presentata dalla società.

²⁰ B. PAAL, § 342c, in *Münchener Kommentar zum Handelsgesetzbuch*, Bd. 4, Beck – Vahlen, München, 2013, 2463 ss.; A. BERGER, (nt. 16), 2008, 1843.

²¹ Preoccupazioni in questo senso sono emerse anche durante la pubblica consultazione che ha preceduto l'emanazione da parte dell'ESMA delle *Guidelines on enforcement of financial information*: alcuni partecipanti, infatti, hanno affermato l'opportunità che la *pre-clearance* venga limitata alle sole informazioni contabili contenute nei prospetti informativi e sia, invece, esclusa per i conti annuali e infrannuali, in modo che «the enforcer does not become too actively involved in the preparation of financial statements». Altri partecipanti hanno osservato altresì che l'*enforcer* deve rifiutarsi di soddisfare eventuali richieste di *pre-clearance* quando ritiene che la questione sottoposta alla sua attenzione sia di competenza dello *standard setter*, ossia lo IASB (e l'IFRIC per le materie di sua competenza). L'ESMA, nell'ambito della stessa consultazione, a fronte di tali perplessità, ha però chiarito che «in their decisions, enforcers only examine the compliance of the financial information with the relevant financial reporting framework and do not provide generally applicable interpretations of IFRS, as this remains the role of International Financial Reporting Standards Interpretation Committee (IFRS IC)». L'argomentazione indicata nel testo è ampiamente sviluppata da W. SCHÖN, (nt. 16), 235, anche sulla scorta della comparazione del quadro normativo europeo con quello statunitense. Nell'ambito di quest'ultimo la SEC ha un'ampia competenza in materia contabile, in quanto essa non soltanto svolge funzione di vigilanza ma, in base al *Securities Exchange Act* del 1934, ha anche il compito di *standard setter* che è stato dalla stessa delegato al *Financial Accounting Standard Board (FASB)*: ne risulta pertanto che la procedura di *pre-clearance* della SEC costituisce una «natural consequence» del ruolo «omnicomprensivo» da essa svolto in relazione all'informazione contabile delle società quotate (v. W. SCHÖN, (nt. 16), 238, da dove il virgolettato). Al contrario, la *pre-clearance* può porsi in contrasto con la

La *pre-clearance* è considerata, inoltre, non compatibile con il vigente assetto dei ruoli e delle responsabilità dei soggetti coinvolti nella procedura di formazione del bilancio. Fermo restando che, anche in presenza di un parere favorevole dell'*enforcer*, gli amministratori sono pienamente responsabili del contenuto del bilancio e che l'organo di controllo e il revisore (secondo i rispettivi ruoli) sono comunque tenuti a esprimere il loro giudizio sui conti annuali, si obietta che la preventiva approvazione di un determinato trattamento contabile da parte dell'*enforcer* incide, di fatto, sulla posizione degli amministratori, i quali, pur non essendo vincolati a tale condotta, difficilmente si distaccano dal trattamento contabile "approvato" dall'*enforcer*, l'applicazione del quale dovrebbe ragionevolmente porre il bilancio al riparo da eventuali "contestazioni". Si teme, inoltre, che la *pre-clearance* possa alterare il rapporto e la dialettica tra l'organo amministrativo e la società di revisione (e l'organo di controllo), in quanto è evidente che quest'ultima difficilmente potrà contraddire la soluzione indicata dall'*enforcer* a fronte della richiesta di *pre-clearance* avanzata dalla società²².

I fondati timori posti in luce dalle argomentazioni testé esposte sembra, tuttavia, abbiano trovato soddisfacente risposta nelle *Guidelines on enforcement of financial information* dell'ESMA, che dettano alcune regole in materia di *pre-clearance*, volte a evitarne potenziali effetti distorsivi.

L'ESMA ha chiarito – superando così le principali perplessità della dottrina e della prassi – che la procedura di *pre-clearance* deve essere formalizzata e che la decisione dell'Autorità, seppur resa prima della pubblicazione del bilancio, deve conservare il carattere di una valutazione *ex post*, al pari di qualsiasi altro accertamento condotto nell'esercizio dell'attività di *enforcement*²³.

separazione di poteri che caratterizza il sistema europeo, nel quale gli *enforcer* non sono parte del procedimento di elaborazione dei principi IAS/IFRS (se non attraverso la partecipazione alle pubbliche consultazioni avviate dallo IASB prima dell'emanazione dei medesimi). Secondo la dottrina da ultimo richiamata, l'essenziale differenza tra l'ordinamento europeo e quello statunitense è da ravvisare perciò nel fatto che in quest'ultimo la *pre-clearance* della SEC può essere considerata un'interpretazione "autentica" dei principi contabili (provenendo dallo stesso soggetto cui è attribuito, in prima istanza, il ruolo di *standard setter*), mentre nel contesto europeo – come evidenziato nel testo – la *pre-clearance* degli *enforcer* nazionali non può assumere tale valenza ed è suscettibile di porsi in contrasto con l'esclusiva competenza dell'IFRIC all'interpretazione dei principi IAS/IFRS.

²² È significativo a riguardo che alcuni partecipanti alla pubblica consultazione che ha preceduto l'emanazione delle *Guidelines on enforcement of financial information* abbiano espresso il timore che la *pre-clearance* possa precludere «an appropriate discussion between issuers and auditors as part of the preparation and audit of the financial statements». Per una diversa ricostruzione, che non attribuisce decisivo rilievo agli argomenti svolti nel testo, si veda però A. BERGER, (nt. 16), 1844 ss.

²³ V. il par. 44 delle *Guidelines on enforcement of financial information*, dove si precisa che «enforcement of financial information normally takes published financial information as its starting point. Hence, by nature, it is an ex-post activity which is carried out according to the examination procedures indicated in these guidelines and applied to the financial information selected based on the criteria set out in the selection methods indicated in these guidelines». Le indicazioni contenute nelle linee guida dell'ESMA

A tal fine si prevede²⁴ che la *pre-clearance* può essere concessa dall'*enforcer* soltanto dopo che la società e il revisore abbiano espresso la propria posizione sul trattamento contabile sottoposto al vaglio dell'autorità di vigilanza, sì da prevenire il rischio che gli amministratori possano utilizzare strumentalmente la *pre-clearance* per "difendere" una determinata scelta da eventuali rilievi da parte del revisore e che l'intervento dell'*enforcer* possa incidere sulla dialettica tra quest'ultimo e gli amministratori.

Per evitare che la *pre-clearance* possa assumere portata generale in merito alla problematica contabile cui essa si riferisce e possa così costituire un'interpretazione dei principi IAS/IFRS da parte dell'Autorità di vigilanza, in violazione della separazione di ruoli che assegna competenza esclusiva in materia all'IFRIC, l'ESMA richiede che nella richiesta di *pre-clearance* siano illustrati dettagliatamente tutti gli specifici fatti e circostanze che caratterizzano la fattispecie sottoposta all'attenzione dell'*enforcer*, sicché la valenza del "parere" rilasciato all'esito della procedura deve considerarsi limitata esclusivamente allo specifico caso²⁵.

Riguardo a quest'ultimo profilo i principi dettati dall'ESMA non paiono però pienamente esaustivi e risultano perciò particolarmente opportune le previsioni (aggiuntive) in merito contenute nella procedura di *pre-clearance* adottata dal DPR nel 2009, la quale – allo scopo di evitare che i pareri resi possano assumere portata generale – prevede che la richiesta e gli esiti della stessa devono restare riservati, essendo consentito al DPR soltanto di inviare (senza indicazione delle società coinvolte) i quesiti ritenuti maggiormente problematici o di interesse generale all'*European Enforcement Coordination Sessions* per la loro discussione con i rappresentanti degli *enforcer* degli altri Stati membri. Ancor più rilevante al fine di escludere che il parere o l'opinione rilasciati dal DPR possano assumere portata interpretativa generale degli IAS/IFRS, è l'ulteriore previsione contenuta nella procedura adottata dal DPR secondo cui la *pre-clearance* non vincola il DPR in occasione di successive verifiche, fermo restando che – come previsto dalle *guidelines* dell'ESMA²⁶ – l'*enforcer* non può modificare la sua opinione dopo la pubblicazione del

consentano di superare anche eventuali perplessità circa il fatto che la *pre-clearance*, in alcuni Stati membri, è concessa dal medesimo ufficio cui è affidata l'attività di vigilanza, in quanto in ogni caso l'*enforcer* è chiamato ad effettuare un giudizio *ex post* coerentemente con la previsione delle *Guidelines* appena richiamata. Negli Stati Uniti, dove non è altrettanto chiaramente stabilita la natura *ex post* della *pre-clearance*, la relativa competenza è attribuita all'*Office of the Chief Accountant* della SEC e non alla *Division of Enforcement* della stessa SEC, proprio al fine di evitare un'inopportuna sovrapposizione di funzioni in capo a quest'ultima (v. J. C. COFFEE Jr., *Law and the Market: The Impact of Enforcement*, in 156 *U. Pa. L. Rev.*, 2007, 309 s. e, in particolare, la nota 228).

²⁴ V. par. 45 delle *Guidelines on enforcement of financial information*,

²⁵ È significativo notare che il DPR, al fine di evidenziare quanto affermato nel testo non utilizza il termine *pre-clearance* bensì *Fallbezogene Voranfragen* (in inglese: *Case-related ex-ante query*).

²⁶ V. par. 46 delle *Guidelines on enforcement of financial information* dell'ESMA.

bilancio cui si riferisce la *pre-clearance*, a meno che nel frattempo non siano mutate le condizioni sulla base delle quali essa era stata formulata.

3. (Segue). *I limiti della prassi attualmente seguita dalla Consob.*

Alla luce delle considerazioni svolte nel precedente paragrafo e, soprattutto, di quanto previsto dalle linee guida dell'ESMA, è possibile svolgere alcune considerazioni sulla prassi seguita in materia dalla Consob.

Anzitutto, è da notare che presenta analogie con la *pre-clearance* (pur non potendo considerarsi del tutto equivalente) la possibilità concessa agli emittenti di sottoporre quesiti in materia contabile alla Consob, in merito a problematiche particolarmente complesse o innovative ovvero a profili non compiutamente o chiaramente disciplinati. Benché, infatti, la risposta ai quesiti non implichi di per sé l'impegno dell'*enforcer* a non contestare il trattamento contabile "approvato" mediante la risposta fornita, il recepimento da parte della società della soluzione suggerita dalla Consob esclude, di regola, che questa successivamente contesterà il bilancio della società in relazione al profilo oggetto del quesito²⁷, assumendo perciò la risposta a quest'ultimo una valenza di fatto coincidente con quella della *pre-clearance*.

Nonostante ciò, la compatibilità della prassi della sottoposizione dei quesiti alla Consob con il quadro normativo europeo in materia contabile appare dubbia soprattutto nella misura in cui essa può implicare un'attività interpretativa dei principi IAS/IFRS da parte dell'Autorità di vigilanza e condurre ad una sovrapposizione di ruoli con l'IFRIC (che costituisce l'unico organismo titolato ad elaborare interpretazioni dei principi IAS/IFRS). Tale rischio è reso peraltro più concreto dalla scelta della Consob di rendere pubbliche (mediante la pubblicazione sul proprio sito internet) le risposte ai quesiti.

In questo modo le prese di posizione dell'Autorità di vigilanza assumono portata generale essendo rese note a tutti gli emittenti e possono perciò essere annoverate tra le "fonti" del diritto contabile²⁸, in contrasto con la rigida ripartizione di ruoli tra lo *standard setter* (IASB e IFRIC) e gli *enforcer* nazionali delineatasi a seguito dell'introduzione degli IAS/IFRS. Proprio a tale ordine di ragioni, del resto, sembra debba essere ricondotta la progressiva "rarefazione" dei quesiti sottoposti alla Consob, contandosi, negli ultimi quattro anni, appena quattro casi, tutti concernenti profili non regolati dai principi contabili IAS/IFRS.

A fronte della significativa restrizione della possibilità per gli emittenti di sottoporre quesiti alla Consob in materia contabile, sono – a quanto consta – diffusi

²⁷ Fermo restando che i pareri resi dalla Consob non hanno alcuna efficacia vincolante: v. P. SFAMENI, *Le fonti della disciplina del bilancio delle società*, in *La disciplina giuridica del bilancio d'esercizio*, a cura di L. A. BIANCHI, Milano, Ilsole24ore, 2001, 32.

²⁸ Cfr., ad esempio, P. SFAMENI, (nt. 27), 29 ss.

colloqui informali tra le società e l'Autorità di vigilanza volti a ottenere, prima della pubblicazione del bilancio, un parere (che spesso, nella sostanza, assume il valore di una vera e propria "approvazione") circa la correttezza di una determinata scelta contabile.

Ancorché questa prassi possa condurre, di fatto, a esiti coincidenti con quelli della *pre-clearance* e possa essere (a quanto consta, anche ad avviso della stessa Consob) a questa assimilata, profonde sono le differenze tra i due approcci e rilevanti sono gli inconvenienti ai quali il *modus operandi* seguito dalla Consob può dare luogo, presentando esso evidenti limiti – soprattutto se posto a confronto con le esperienze di altri Stati membri – nonché sensibili difformità dalle indicazioni contenute nelle *Guidelines on enforcement of financial information* dell'ESMA.

In primo luogo, la Consob non ha formalizzato una procedura di *pre-clearance* e non risulta pertanto stabilito con sufficiente chiarezza che il parere dell'Autorità di vigilanza, seppur reso prima della pubblicazione del bilancio, resta pur sempre un giudizio *ex post*, esprimibile soltanto dopo che gli amministratori e i revisori abbiano reso note le loro rispettive posizioni in merito al profilo oggetto della *pre-clearance*. Una chiara affermazione di tale principio risulta essenziale per assicurare che l'Autorità di vigilanza, anche là dove esprima il proprio parere in via anticipata rispetto alla pubblicazione dell'informazione contabile, svolga esclusivamente una funzione di controllo e non sia coinvolta in alcun modo nel procedimento di formazione delle relazioni finanziarie annuali e infrannuali, risultando altrimenti compromessa la terzietà che deve caratterizzare l'azione di vigilanza della Consob.

L'attuale condizione di opacità regolatoria in cui si svolgono i dialoghi in materia contabile tra gli emittenti e la Consob prima della pubblicazione dei bilanci annuali e infrannuali contribuisce, inoltre, a creare incertezza circa l'effettiva portata delle opinioni rese dalla Consob, non essendo in alcuna sede chiarito (e potendo perciò generarsi a riguardo diversità interpretative tra gli emittenti) se questa debba ritenersi limitata al profilo e allo specifico bilancio cui si richiede la *pre-clearance* ovvero possa (anche, di fatto) assumere rilievo in relazione ai bilanci successivi o a problematiche analoghe, nonché, soprattutto, se la Consob possa (o debba) formalmente esprimere un parere o assumere una decisione all'esito dei colloqui e se l'eventuale presa di posizione della Consob abbia o meno valenza analoga a quella di un'opinione resa nell'ambito di una procedura di *pre-clearance*²⁹.

²⁹ Questo aspetto assume grande importanza anche alla luce delle indicazioni contenute nelle linee guida approvate dall'ESMA, in base alle quali può parlarsi di *pre-clearance* soltanto qualora vi sia una decisione (o la formulazione di un parere) dell'*enforcer* in risposta al quesito sottoposto dall'emittente. In ragione di ciò, le stesse linee guida dell'ESMA prevedono che le formalità dettate in materia di *pre-clearance* non trovano applicazione ai dialoghi su materie contabili tra le società (e i loro revisori) e l'*enforcer* che non abbiano come esito una decisione di quest'ultimo. L'applicazione di tale principio appare, tuttavia, particolarmente problematica giacché non è agevole definire sul piano sostanziale il confine tra la *pre-clearance* e un colloquio che non implica una presa di posizione dell'*enforcer*, in quanto dal colloquio potrebbe comunque emergere chiaramente l'opinione di quest'ultimo e una implicita

Al fine di mitigare gli inconvenienti testé indicati, è da ritenere pertanto necessaria – sul modello di quanto avviene, ad esempio, negli Stati Uniti e in Germania³⁰ – l'adozione da parte della Consob di formali indicazioni (da rendere note attraverso il proprio sito internet) in materia di *pre-clearance* sì da eliminare i profili di ambiguità poc'anzi indicati e regolare le modalità mediante le quali possono essere sottoposte le richieste all'Autorità di vigilanza.

Ciò contribuirebbe a fornire maggiore certezza agli emittenti circa la portata e i limiti della *pre-clearance* e a garantire una più netta separazione di ruoli. Una formale regolazione della *pre-clearance* potrebbe, peraltro, risultare opportuna anche nella prospettiva dell'Autorità di vigilanza, in specie al fine di escludere che essa possa incorrere in responsabilità a causa dei pareri resi, sembrando a tal fine opportuna l'introduzione di una previsione analoga a quella contenuta nella procedura adottata dal DPR, ai sensi della quale la società che richiede la *pre-clearance* si impegna a tenere indenne il DPR da eventuali richieste di risarcimento da parte di terzi che possano ritenersi danneggiati a causa dal parere da esso espresso all'esito della *pre-clearance*.

4. I provvedimenti adottabili dalla Consob a fronte di relazioni finanziarie annuali e infrannuali non correttamente redatte o carenti sul piano informativo: la richiesta di informazioni aggiuntive, l'impugnazione del bilancio d'esercizio, la sanzione reputazionale ex art. 154-ter, comma 7, t.u.f.

Esaminate le problematiche poste dalla *pre-clearance*, l'attenzione deve ora essere rivolta ai provvedimenti adottabili *ex post* dagli *enforcer* in caso di accertamento di errori o carenze delle relazioni finanziarie annuali e infrannuali pubblicate dagli emittenti.

Tale profilo è disciplinato dall'art. 24 della direttiva *Transparency* ai sensi del quale alle autorità di vigilanza è attribuito il potere, tra l'altro, di *i*) esigere la trasmissione di informazioni e documenti dagli emittenti e dai loro revisori, *ii*) imporre all'emittente di rendere pubbliche le informazioni di cui al punto precedente con i mezzi ed entro i termini che l'autorità ritiene necessari³¹, *iii*) rendere pubblico il

condivisione da parte del medesimo del trattamento contabile prospettato dalla società. Al fine di evitare inopportune ambiguità, sembra che la consultazione dell'*enforcer* prima della pubblicazione del bilancio dovrebbe essere sempre considerata una richiesta di *pre-clearance* (e assoggettata alle cautele procedurali indicate nel testo), a meno che si tratti di questioni di carattere "generale" (e non di problemi specifici riguardanti la società), come ad esempio il trattamento di un profilo che esula dagli IAS/IFRS (si pensi agli adempimenti degli organi sociali funzionali all'attuazione dell'*impairment test*), in relazione alle quali l'Autorità di vigilanza può dettare linee applicative dirette a tutti gli emittenti e non (come in caso di *pre-clearance*) pareri o autorizzazioni rivolte soltanto alla società richiedente.

³⁰ Si vedano la *Guidance for Consulting with the Office of the Chief Accountant* emanata dalla SEC nonché le indicazioni pubblicate dal DPR sul proprio sito internet in merito alla procedura di presentazione di *Case-related ex-ante Queries*.

³¹ Fermo restando che l'Autorità competente può pubblicare tali informazioni di propria iniziativa qualora gli emittenti, o le persone che li controllano o sono da essi controllate, non provvedano.

fatto che un emittente non ottempera ai suoi obblighi, *iv*) appurare che le informazioni richieste dalla direttiva siano stilate conformemente al pertinente quadro di presentazione fissato per le stesse e prendere le misure appropriate nel caso si accertino violazioni³².

Queste previsioni hanno trovato recepimento nell'ordinamento nazionale che attribuisce alla Consob un ampio ventaglio di poteri. Ai sensi dell'art. 114, comma 5, t.u.f., essa può richiedere agli emittenti (nonché agli altri soggetti ivi indicati) di rendere pubblici, con le modalità da essa stabilite, notizie e documenti necessari per l'informazione del pubblico. In base all'art. 115, comma 1, la Consob dispone altresì di incisivi poteri per assumere le informazioni considerate rilevanti, potendo *i*) richiedere agli emittenti quotati (e agli altri soggetti ivi previsti) la comunicazione di notizie e documenti; *ii*) assumere notizie, anche mediante la loro audizione, dai componenti degli organi sociali, dai direttori generali, dai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari e dagli altri dirigenti, dai revisori legali e dalle società di revisione legale; *iii*) eseguire ispezioni al fine di controllare i documenti aziendali e di acquisirne copia³³.

A fianco di tali poteri esercitabili nell'azione di vigilanza sull'informazione societaria in generale, con specifico riferimento all'informazione contabile alla Consob sono attribuiti due ulteriori poteri di carattere reattivo: ai sensi dell'art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f.³⁴ l'Autorità di vigilanza, là dove accerti la non conformità delle relazioni finanziarie annuali e infrannuali alle norme che ne disciplinano la redazione, può chiedere all'emittente di rendere pubblica tale circostanza e di provvedere alla pubblicazione delle informazioni supplementari necessarie a ripristinare la correttezza dell'informazione offerta al mercato. Lo stesso art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f. fa salvo il potere della Consob – previsto dall'art. 157, comma 2, t.u.f. – di impugnare il bilancio d'esercizio e di richiedere al giudice l'accertamento di conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione³⁵. Ai sensi dell'art.

³² Il medesimo art. 24, prendendo così atto delle diversità esistenti sul punto tra le legislazioni degli Stati membri, stabilisce inoltre che le autorità competenti possono esercitare i loro poteri sanzionatori direttamente, in collaborazione con altre autorità, sotto la propria responsabilità mediante delega a tali autorità, ovvero rivolgendosi alle competenti autorità giudiziarie.

³³ Ulteriori ampi poteri sono altresì concessi alla Consob ai sensi dell'art. 187-*octies* t.u.f. ai fini dell'accertamento di eventuali violazioni della disciplina in materia di abuso di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato. Per l'analisi di questa norma si rinvia a F. BRUNO, *Commento all'art. 187-octies l.u.f.*, in *Commentario Vella*, 2, Torino, Giappichelli, 2012, 1829 ss.

³⁴ Introdotto dall'art. 1 del d.lgs. n. 195/2007.

³⁵ È opportuno precisare che l'ambito di applicazione delle disposizioni degli artt. 154-*ter*, comma 7, e 157, comma 2, t.u.f. non è coincidente: mentre quest'ultima trova applicazione in relazione esclusivamente al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato, l'azione di non conformità *ex* art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f. riguarda tutti i documenti contabili obbligatori pubblicati dall'emittente e, dunque, anche le relazioni finanziarie infrannuali. In relazione a queste ultime la previsione da ultimo richiamata assume particolare rilievo in quanto colma un "vuoto" preesistente, giacché prima

193 t.u.f., infine, nei confronti delle società che non comunicano alla Consob le informazioni richieste o non procedono ad effettuare le comunicazioni suddette è applicabile una sanzione amministrativa pecuniaria di importo variabile da cinquemila a cinquecentomila euro³⁶.

La diversa natura degli strumenti a disposizione della Consob e soprattutto la difformità dei relativi effetti, fanno sì che – pur in assenza di una espressa prescrizione normativa in tal senso – l’impiego dei poteri a essa attribuiti deve essere calibrato dall’Autorità di vigilanza sulla base della tipologia e della “gravità” delle violazioni riscontrate. Dall’osservazione della prassi nonché dalle evidenze numeriche raccolte dalla stessa Consob e pubblicate nella Relazione annuale, risulta evidente che le azioni di cui agli artt. 154-ter, comma 7, e 157, comma 2, t.u.f. sono avviate in un numero ridotto di casi a fronte di irregolarità ritenute particolarmente gravi e perciò suscettibili di compromettere in modo rilevante l’attendibilità dell’informazione contabile diffusa dall’emittente³⁷. Più frequente³⁸ è, invece, la richiesta agli emittenti, ai sensi dell’art. 114, comma 5, t.u.f., di integrazione delle informazioni fornite nelle relazioni finanziarie, là dove si accerti una carenza informativa (non irrilevante) delle medesime³⁹, pur in assenza di violazioni delle norme che ne disciplinano la redazione⁴⁰.

dell’introduzione dell’art. 154-ter, comma 7, t.u.f. non era prevista una specifica azione esercitabile a fronte di irregolarità concernenti le relazioni trimestrali e semestrali. Considerazioni di analogo tenore sono state svolte dalla dottrina tedesca la quale ha osservato che l’*enforcement* della disciplina dell’informazione contabile previsto dai §§ 37n-u, WpHG è particolarmente rilevante per il bilancio consolidato, poiché gli errori ad esso relativi erano in precedenza «praktisch sanktionslos» (non essendovi nell’ordinamento tedesco una norma corrispondente a quella del secondo comma dell’art. 157 t.u.f. che consente di richiedere al giudice accertare la conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione). Cfr. J. HENNRICH, §§ 37n-u, in E. SCHWARK – D. ZIMMER (Hrsg.), *Kapitalmarktrechts-Kommentar*, München, Beck, 2010, 1949, da dove il virgolettato.

³⁶ V. A. GIALLONGO, *Commento all’art. 193 t.u.f.*, in, *Il testo unico della finanza*, a cura di M. FRATINI, G. GASPARRI, 3, Assago, Utet, 2012, 2625 ss.

³⁷ F. PERNAZZA, *Società quotate e autorità di vigilanza: poteri conformativi e poteri sanzionatori a confronto*, in *Riv. soc.*, 2008, 1492 ss., secondo il quale il potere di impugnativa è utilizzato dalla Consob soltanto nei casi in cui il mancato rispetto della disciplina in materia di bilancio abbia avuto un riflesso sul mercato. Lo stesso Autore osserva altresì, correttamente, che l’Autorità di vigilanza attribuisce, in concreto, al potere di impugnazione valenza sanzionatoria, ricorrendo ad esso a fronte della mancata collaborazione degli emittenti e della spontanea attivazione degli stessi per l’eliminazione delle “mancanze” dell’informazione contabile accertate dalla Consob, assumendo così il potere di impugnativa una funzione principalmente di deterrenza.

³⁸ Negli anni 2011, 2012, 2013, 2014 le richieste di integrazione dei documenti contabili sono state, rispettivamente, 14, 20, 15, 24. Negli stessi anni la Consob ha esercitato il potere di impugnazione ex art. 157, comma 2, t.u.f. soltanto in tre occasioni, mentre 10 nel 2012, 5 nel 2013, 5 nel 2014 sono stati i procedimenti di non conformità avviati ai sensi dell’art. 154-ter, comma 7, t.u.f.

³⁹ La Consob in alcune occasioni ha richiesto la diffusione di informazioni aggiuntive e, se necessario, di dati pro-forma in presenza di lacune o incertezze interpretative degli IAS/IFRS, a causa delle quali sono configurabili diversi trattamenti contabili suscettibili di condurre a rappresentazioni

Ricostruito, in sintesi, il quadro dei rimedi attivabili dalla Consob a fronte di irregolarità dell'informazione contabile pubblicata dagli emittenti, sembra opportuno – come anticipato – nel prosieguo prendere in esame il c.d. procedimento di non conformità di cui all'art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f., la quale assume particolare rilievo sul piano applicativo (avendo ormai di fatto soppiantato, per quanto concerne il bilancio d'esercizio, il ricorso al potere di impugnazione *ex art.* 157, comma 2, t.u.f.) e presenta non trascurabili problematiche di ordine interpretativo, che ne rendono alquanto difficoltoso il corretto inquadramento tra gli strumenti di *enforcement* a disposizione della Consob.

Per ovviare a tali difficoltà interpretative e indirizzare, da subito, l'indagine verso gli esiti che paiono preferibili (in quanto conformi sia alle indicazioni dell'ESMA sia a quelle desumibili da altri ordinamenti europei), è necessario chiarire, in via preliminare, che la “particolarità” del provvedimento di cui all'art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f. è da rinvenire nel fatto che esso è diretto a ripristinare prontamente (in tempi più rapidi rispetto all'impugnazione del bilancio⁴¹) la correttezza dell'informazione contabile diffusa al mercato e, al contempo, ha natura di sanzione reputazionale (e ne costituisce forse il più significativo esempio nell'ambito del diritto societario italiano⁴²), basando la sua valenza deterrente sugli effetti negativi – di tipo

significativamente difformi. In simili circostanze la richiesta della Consob non è determinata dall'erroneità o dall'incompletezza dei bilanci pubblicati dall'emittente bensì dalla necessità di rendere noti al mercato gli effetti che avrebbe prodotto l'impiego del trattamento contabile alternativo applicabile in luogo di quello prescelto dalla società. La Consob tende ad intervenire in simili ipotesi soprattutto quando la scelta compiuta dalla società consente di esporre risultati economici e dati patrimoniali più favorevoli di quelli che sarebbero stati determinati in base al criterio alternativo di valutazione e rappresentazione.

⁴⁰ Come precisato più ampiamente nel successivo par. 8, la condotta della Consob e, in particolare, la tendenza a prediligere la richiesta di integrazione dell'informazione contabile trova ora riscontro nelle indicazioni dell'ESMA (v. il par. 61, lett. *a*) delle *Guidelines on enforcement of financial information*) secondo le quali i provvedimenti adottati dall'*enforcer* devono essere «timely and proportionate» e «taken depending on the level of departure» e l'adozione di ulteriori misure non è necessaria là dove l'*enforcer* ritenga che la pubblicazione di informazioni integrative consenta di fornire agli utilizzatori del bilancio un'adeguata base informativa per l'assunzione delle loro scelte di investimento.

⁴¹ Avendo usualmente, come noto, il giudizio di impugnazione tempi molto lunghi e non consentendo perciò di ripristinare la correttezza dell'informazione contabile in modo tempestivo, come richiesto dalle esigenze del mercato.

⁴² Di carattere principalmente reputazionale devono considerarsi anche gli effetti dell'azione dell'accertamento di non conformità del bilancio consolidato prevista dall'art. 157, comma 1, t.u.f., ai sensi del quale tanti soci che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale (ovvero il singolo socio qualora il revisore abbia espresso un giudizio negativo o affermato l'impossibilità di esprimere un giudizio) o la Consob possono richiedere al tribunale di accertare la conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione. L'eventuale accertamento di non conformità non comporta per gli amministratori l'obbligo di redazione di un nuovo bilancio consolidato “corretto”, sembrando perciò che tale rimedio possa assumere rilievo soltanto sul piano reputazionale nel presupposto che «il solo pericolo della diffusione della notizia della domanda, e del

non soltanto strettamente reputazionale ma anche economico – che il c.d. *name and shame mechanism* può produrre⁴³.

L'efficacia di un siffatto meccanismo sanzionatorio presuppone che la diffusione della notizia dell'errore o della carenza riscontrati dall'*enforcer* nell'informazione contabile della società determini una reazione negativa degli investitori che, di conseguenza, penalizzano il titolo determinando una flessione delle quotazioni⁴⁴. L'effetto deterrente della sanzione reputazionale può inoltre essere reso più incisivo dal fatto che la discesa dei corsi azionari può determinare conseguenze negative direttamente a carico degli amministratori, i quali – secondo quanto osservato per lo più nel contesto statunitense⁴⁵ – possono registrare una diminuzione di valore delle azioni o delle *stock option* in loro possesso ovvero essere addirittura rimossi dalla carica là dove subiscano un grave danno alla loro reputazione (là dove l'errore sia conseguenza di una loro condotta fraudolenta o di grave negligenza) ovvero i soci ritengano comunque opportuno nominare nuovi amministratori per

suo ipotetico accoglimento, svolgano funzione di remora ai comportamenti scorretti degli autori del consolidato», anche in ragione del fatto che l'accertamento di vizi e carenze del bilancio consolidato potrebbe fondare, ove ne ricorrano i presupposti, una contestuale richiesta di danni verso gli amministratori da parte dei soci o dei terzi che si ritengano danneggiati. Così G. E. COLOMBO, *Commento sub art. 157 t.u.f.*, in *Commentario Campobasso*, 2, Torino, Utet, 2002, 1310, da dove il virgolettato.

⁴³ J. M. HITZ, J. ERNSTBERGER, M. STICH, *Enforcement of Accounting Standards in Europe: Capital-Market-Based Evidence for the Two-Tier Mechanism in Germany*, in *European Accounting Review*, 2012, 254, 260 s.; altresì H.J. BÖCKING, M. GROS, D. WORRET, *Enforcement of Accounting Standards – How Effective is the German Two-Tier System in Detecting Earnings Management?*, <http://ssrn.com/abstract=1755122>, 2014, 12; J. ARMOUR, C. MAYER, A. POLO, *Regulatory Sanctions and Reputational Damage in Financial Markets*, <http://ssrn.com/abstract=1678028>, 2011, *passim*.

⁴⁴ Molto chiaramente sul punto J. M. HITZ, J. ERNSTBERGER, M. STICH, (nt. 43), 260 s., secondo i quali «negative investor reactions consistent with valuation discounts represent one key prerequisite for this deterrent mechanism». Sul punto si vedano altresì J. ARMOUR, C. MAYER, A. POLO (nt. 43), 6 ss.

⁴⁵ Per un'esauritiva sintesi degli studi in materia si rinvia a J. M. HITZ, J. ERNSTBERGER, M. STICH, (nt. 43), 259 s., i quali chiariscono che non numerose sono le indagini circa gli effetti sui corsi azionari dei provvedimenti degli *enforcer* mentre più ampia è la letteratura in merito all'incidenza sulle quotazioni della correzione (c.d. *restatement*) dei conti annuali, effettuata sia volontariamente sia in conseguenza di rilievi del revisore o dell'*enforcer*. Tra molti, si vedano per alcune evidenze empiriche di particolare interesse Z.V. PALMROSE, V. J. RICHARDSON, S. SCHOLZ, *Determinants of market reactions to restatement Announcements*, in *Journal of Accounting and Economics*, 2004, 59 ss., i quali (analizzando un campione di circa 400 casi) hanno accertato che il *restatement* determina una significativa flessione delle quotazioni; H. DESAI, C. E. HOGAN, M. S. WILKINS, *The Reputational Penalty for Aggressive Accounting: Earnings Restatements and Management Turnover*, in *The Accounting Review*, 2006, 83 ss., i quali hanno osservato che la pubblicazione della notizia dell'accertamento di errori nell'informazione contabile da parte della SEC determina un significativo danno reputazionale a carico degli amministratori, dimostrato da una più elevata percentuale di *turnover* (circa doppia rispetto al normale) e dal maggior tempo necessario agli amministratori per tale ragione sostituiti per trovare un nuovo impiego. Per una completa ricognizione degli studi concernenti gli effetti economici del *restatement* si vedano altresì H.J. BÖCKING, M. GROS, D. WORRET, (nt. 43), 16 ss.

cercare di ristabilire la fiducia degli investitori nei conti della società e di risollevare così il corso delle quotazioni⁴⁶.

Benché simili considerazioni, elaborate principalmente nel contesto statunitense, non possano essere automaticamente trasposte in ambito nazionale ed europeo a causa delle diversità caratterizzanti tali contesti (si pensi, in particolare, al diffuso grado di concentrazione dell'azionariato⁴⁷), le sanzioni di natura reputazionale sembrano comunque avere una certa efficacia anche in Europa (ancorché più ridotta rispetto a quella registrata negli Stati Uniti). Di ciò si trae conferma dall'esperienza tedesca in relazione alla quale alcune analisi empiriche⁴⁸ hanno riscontrato che la pubblicazione su ordine dalla BaFin della notizia degli errori da essa accertati nei bilanci e nelle relazioni infrannuali ha una non trascurabile incidenza sulle quotazioni del titolo e sui volumi scambiati.

Tanto chiarito, va osservato che la riconduzione della natura e della portata sanzionatoria della misura *ex art. 154-ter*, comma 7, c.c. sul piano reputazionale trova riscontro anche in prospettiva giuridica se si considera che la norma in esame è frutto del recepimento dell'art. 24, par. 4, lett. g) della direttiva *Transparency*, ai sensi della quale l'*enforcer* ha, tra gli altri, il potere di rendere pubblico il fatto che un emittente non ottempera ai suoi obblighi. Come risulta dal complesso delle previsioni dell'art. 24, tale previsione – unitamente a quella della lett. b), in forza della quale l'*enforcer* può richiedere all'emittente la pubblicazione immediata di informazioni e documenti – è diretta a rendere tempestivamente noto al mercato il fatto che l'informazione contabile diffusa dalla società non è conforme alle norme di legge e a far sì che al mercato sia offerta in tempi rapidi un'informazione corretta, sulla base della quale gli

⁴⁶ J. M. HITZ, J. ERNSTBERGER, M. STICH, (nt. 43), 263.

⁴⁷ In presenza di un azionariato maggiormente concentrato e di un socio di controllo o di riferimento appare meno probabile che la diffusione della notizia dell'accertamento di errori nell'informazione contabile della società determini la sostituzione degli amministratori, che normalmente sono espressione del socio di controllo.

⁴⁸ Si vedano R. HECKER, A. WILD, *The Market Effects of the German Two-tier Enforcement of Financial Reporting*, Tübinger Diskussionsbeitrag Nr. 334, <https://publikationen.uni-tuebingen.de>, 2012, i quali (analizzando un campione di 113 casi, occorsi tra il 2005 e il 2010, di pubblicazione di errori o carenze accertati dal DPR o dalla BaFin) hanno riscontrato che la pubblicazione della notizia dell'errore incide in modo significativo sulle quotazioni della società; J. M. HITZ, J. ERNSTBERGER, M. STICH, (nt. 43), 254, 260 s., esaminando i casi di pubblicazione di errori su ordine della BaFin registrati tra il 2005 e il 2009, hanno osservato un significativo effetto sull'andamento delle quotazioni (anche se inferiore a quello registrato negli USA) successivamente alla diffusione della relativa notizia. La più contenuta reazione degli investitori, secondo gli autori da ultimo citati, sarebbe giustificata dal fatto che in Germania la pubblicazione della notizia dell'accertamento di errori è più frequente che negli Stati Uniti ed è maggiore la probabilità che si tratti di errori "non intenzionali" ossia non riconducibili a un intento fraudolento degli amministratori o imputabili a gravi negligenze degli stessi, essendo perciò più contenuta la sanzione reputazionale inflitta dal mercato. L'entità della flessione delle quotazioni registrata a seguito della pubblicazione da parte della società della notizia dell'errore può essere inoltre influenzata dall'eventuale anticipazione della medesima da parte della stampa o degli analisti finanziari.

investitori possano assumere le proprie decisioni di investimento, prevalendo tale interesse su quello della società a non subire le negative conseguenze derivanti dalla diffusione della notizia dell'errore⁴⁹.

Benché il potere dell'*enforcer* di rendere noto al mercato che un emittente non adempie correttamente i propri obblighi informativi e, segnatamente, che le relazioni finanziarie annuali e infrannuali pubblicate non sono conformi alle norme che ne disciplinano la redazione sia previsto dal legislatore europeo, l'armonizzazione in relazione a tale profilo non appare ancora compiuta poiché gli Stati membri hanno accolto "approcci" parzialmente difformi.

Ciò emerge con particolare evidenza dalla comparazione della legislazione nazionale con quella tedesca. Mentre il legislatore italiano sembra essersi limitato, lasciando così spazio ad ambiguità interpretative e a possibili difficoltà applicative, ad introdurre la previsione dell'art. 154-ter, comma 7, c.c. senza un adeguato coordinamento con gli altri poteri attribuiti alla Consob (in particolare, con quello di impugnazione del bilancio d'esercizio) e quest'ultima non ha preso posizione in materia, in Germania il legislatore e la BaFin hanno mostrato piena consapevolezza della natura reputazionale dell'obbligo di comunicazione al mercato della notizia della "non conformità" dell'informazione contabile alle norme che ne disciplinano la redazione ed è stato, di conseguenza, delineato (anche in forza degli orientamenti in tal senso espressi dalla giurisprudenza) un sistema normativo e regolamentare coerente con la natura di tale strumento di *enforcement* e funzionale a favorirne la valenza deterrente.

Se ne trae conferma, anzitutto, dalle previsioni dei §§ 37t e 37u WpHG in forza delle quali alla società è consentito presentare reclamo contro l'ordine di pubblicazione dell'errore dettato dalla BaFin ai sensi del § 37q WpHG sia presentando un'opposizione alla stessa BaFin (la quale è però in tal modo è chiamata a decidere sulla correttezza e fondatezza del provvedimento da essa stessa emanato) nonché avanzando ricorso davanti alla Corte di Appello di Francoforte (competente territorialmente in quanto ivi ha sede la Borsa). Nessuna delle due "opposizioni" ha però – sempre ai sensi dei §§ 37t e 37u del WpHG – di per sé effetto sospensivo dell'ordine della BaFin di dare notizia al pubblico della "erroneità" dei bilanci, giacché l'interesse del mercato a ricevere tempestiva notizia della "non conformità" dell'informazione contabile diffusa dalla società è considerato prevalente (coerentemente con le finalità della norma⁵⁰) su quello della società alla riservatezza e ad evitare le negative conseguenze reputazionali conseguenti alla pubblicazione

⁴⁹ V. sul punto il paragrafo 33 delle *Guidelines on enforcement of financial information* dell'ESMA.

⁵⁰ DELOITTE, *Enforcement der Rechnungslegung DPR-Leitfaden für Vorstände und Aufsichtsräte*, reperibile in internet al seguente indirizzo: www.Deloitte.com, 2011, 41

dell'errore⁵¹. La società è pertanto tenuta – a meno che essa non presenti un ricorso d'urgenza all'autorità giudiziaria competente⁵² – a pubblicare la notizia dell'errore accertato dal DPR o dalla BaFin prima che la correttezza del loro operato e l'esistenza dell'errore o della carenza accertati siano stati confermati dall'autorità giudiziaria⁵³.

La preminenza assegnata dal legislatore all'interesse degli investitori ad essere tempestivamente informati della “non conformità” dell'informazione contabile diffusa dall'emittente risulta anche dall'interpretazione assolutamente prevalente della disposizione del § 37q, *Abs.* 2, WpHG ai sensi della quale l'Autorità di vigilanza può rinunciare ad imporre la pubblicazione della relativa notizia qualora ritenga (senza che sia presentata una richiesta in tal senso dalla società) che la *disclosure* non sia nell'interesse pubblico, come nell'ipotesi in cui i profili di non conformità accertati non siano rilevanti e perciò suscettibili di incidere sulle decisioni degli investitori⁵⁴. La BaFin e la Corte di appello di Francoforte hanno, infatti, accolto una interpretazione molto restrittiva del dettato normativo, secondo cui l'interesse pubblico alla comunicazione dell'errore non si ritiene venga meno qualora l'errore sia stato corretto in successivi bilanci (annuali o infrannuali) nel frattempo pubblicati⁵⁵.

Il riconoscimento da parte della BaFin della preminenza dell'interesse del mercato a ricevere una tempestiva informazione e della natura reputazionale del provvedimento di cui al § 37q, *Abs.* 2, WpHG traspare con chiarezza anche dall'ulteriore previsione, contenuta nella medesima norma, secondo cui la società può richiedere di non procedere alla pubblicazione della notizia dell'errore qualora essa la ritenga gravemente dannosa dei propri interessi. L'Autorità di vigilanza tedesca ha, infatti, chiarito che non possono fondare una simile richiesta i potenziali danni derivanti all'emittente dalla pubblicazione della notizia dell'errore in termini di perdita di fiducia da parte del mercato nei conti della società e di incidenza negativa sui corsi azionari, giacché tali effetti costituiscono naturale conseguenza dell'attività di

⁵¹ J. HENNRICHS, (nt. 35), 1978; DELOITTE, (nt. 50), 41, secondo cui la norma è funzionale all'interesse del mercato a ricevere un'informazione corretta nel più breve tempo possibile.

⁵² La società può avviare un procedimento d'urgenza (*Eilverfahren*) ai sensi del § 37u, *Abs.* 2, WpHG per richiedere all'autorità giudiziaria competente la sospensione degli effetti del provvedimento della BaFin. Sui presupposti che devono ricorrere per l'accoglimento della domanda presentata dalla società si veda PWC, *Gut vorbereitet mit dem Enforcement Planner*, www.pwc.de/dpr-pruefung, 2011, 62 s. nonché quanto in merito osservato nel successivo par. 8.

⁵³ V. PWC, (nt. 52), 62.

⁵⁴ Cfr. le Linee guida per gli emittenti (*Emittentenleitfaden*) pubblicate dalla BaFin, par. X.3.3.3.

⁵⁵ Nelle *Emittentenleitfaden* si osserva, infatti, che la corretta informazione al mercato richiede l'illustrazione della natura e della portata dell'errore e che la notizia dell'errore non può essere “nascosta” in un bilancio successivo; nello stesso senso le sentenze del OLG Frankfurt am Main del 14 luglio 2007 (in *AG*, 2007, 675 ss.) e del 22 gennaio 2009 (in *AG*, 2009, 328 ss.). Ma v. il successivo par. 8 per le indicazioni parzialmente difformi in merito contenute nelle linee guida dell'ESMA.

vigilanza sull'informazione contabile e non possono perciò essere considerati irragionevoli e contrari all'interesse della società⁵⁶.

Inoltre, al fine di non attenuare il carattere sanzionatorio del provvedimento e garantire la chiarezza dell'informazione offerta al mercato⁵⁷, la BaFin detta indicazioni vincolanti in merito al contenuto della comunicazione da diffondere al pubblico, la quale – in conformità al § 37q, Abs. 2, WpHG – deve limitarsi a descrivere la natura e l'incidenza dell'errore riscontrato, essendo precluso l'inserimento di ulteriori informazioni che possano ledere la chiarezza della notizia diffusa o mediante le quali la società intenda contestare l'esistenza dell'errore accertato dal DPR o dalla BaFin ovvero sminuirne la portata⁵⁸.

⁵⁶ V. le *Emittentenleitfaden* della BaFin, par. X.3.3.4.

⁵⁷ Nelle linee guida per gli emittenti la BaFin afferma espressamente che «sono da evitare tutte le formulazioni che possono limitare la valenza sanzionatoria della pubblicazione o contrastare con essa» (par. X.3.3.5).

⁵⁸ Secondo quanto previsto dal paragrafo X.3.3.5. delle *Emittentenleitfaden* nel comunicare l'errore la società non può utilizzare formulazioni quali «l'incidenza dell'errore è limitata considerato il positivo andamento dell'attività della società» né può menzionare il proprio disaccordo con il risultato dell'accertamento condotto dal DPR o della BaFin, potendo tale disaccordo emergere soltanto con la presentazione (ai sensi dei §§ 37t e 37u WpHG) del reclamo verso il provvedimento della BaFin ovvero, nella prima fase del procedimento, opponendosi ai risultati raggiunti dal DPR e richiedendo un'ulteriore verifica da parte della BaFin sull'operato del medesimo. Opposto è l'orientamento del *Conduct Committee* secondo il quale la società ha la facoltà di includere propri commenti nel comunicato stampa che deve pubblicare qualora essa abbia apportato modifiche rilevanti ai bilanci a seguito dell'intervento dell'*enforcer*. Che la posizione dell'Autorità di vigilanza tedesca sia forse eccessivamente rigida appare confermato anche dalla prassi nazionale, dove (in assenza di qualsiasi indicazione da parte della Consob) è frequente che la società espliciti e argomenti il proprio dissenso riguardo all'esistenza dell'errore accertato dalla Consob. Ciò detto, è tuttavia interessante rilevare che l'opportunità per la società di esprimere nel comunicato stampa il proprio disaccordo con le conclusioni dell'*enforcer* è posta in dubbio dalle evidenze empiriche raccolte dalla dottrina tedesca dalle quali risulta che l'impatto negativo della pubblicazione dell'errore sui corsi azionari è maggiore quando la società contesta (opponendosi al relativo provvedimento) l'esistenza dell'errore accertato dalla BaFin o dal DPR, poiché tale condotta determina maggiore incertezza tra gli investitori circa l'"affidabilità" dei conti della società (v. J. M. HITZ, J. ERNSTBERGER, M. STICH, (nt. 43), 274). Indiretta conferma del fatto che il contenuto e la forma espositiva del comunicato con cui si dà notizia al mercato dell'errore accertato dall'*enforcer* condiziona in modo rilevante gli effetti negativi derivanti dalla sua pubblicazione e, in particolare, l'incidenza sui corsi azionari può trarsi dalle evidenze empiriche raccolte dagli studi economico-aziendali relativi al mercato statunitense concernenti gli effetti negativi derivanti dalla pubblicazione della notizia del *restatement*: questi risultano, infatti, più contenuti quando nel comunicato stampa sono fornite anche altre informazioni (es.: previsioni positive sull'andamento degli utili futuri) e non si fa menzione dell'errore nella *headline* del comunicato. Cfr. per tali risultati R. FILES, E. P. SWANSON, S. TSE, *Stealth Disclosure of Accounting Restatements*, in *The Accounting Review*, 2009, 1495 ss.

5. *L'azione di non conformità ex art. 154-ter, comma 7, t.u.f.: le differenze rispetto al restatement e il rapporto con l'impugnativa del bilancio.*

Chiarito nel precedente paragrafo che al provvedimento di cui all'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. deve essere riconosciuta la natura di sanzione reputazionale e che esso è funzionale a fornire al mercato un'informazione contabile "corretta" in tempi ridotti, è necessario esaminarne con maggiore dettaglio gli effetti nonché il coordinamento con gli altri rimedi adottabili dalla Consob a fronte di irregolarità dell'informazione contabile e, in specie, con il potere di impugnazione della delibera di approvazione del bilancio riconosciuto (ai sensi dell'art. 157, comma 2, t.u.f.) ai soci e agli altri aventi diritto, oltre che alla stessa Consob.

A questo fine appare necessario muovere, ancora una volta, dalla natura reputazionale del provvedimento di cui art. 154-ter, comma 7, t.u.f. e dalla constatazione che esso, per tale ragione, non incide in alcun modo sulla validità dei bilanci cui si riferiscono gli errori accertati dalla Consob e non ha perciò effetti "reali" ma assume rilievo soltanto sul piano informativo.

Se si prende atto di ciò, è possibile constatare che – contrariamente ai timori in tal senso da taluno prospettati – l'esercizio del potere di cui all'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. non determina, sul piano giuridico, un'ingerenza della Consob nella redazione dei bilanci che resta di esclusiva competenza degli amministratori. L'ordine di pubblicare la notizia dell'errore e degli effetti del medesimo (eventualmente includendo nel comunicato stampa una "rielaborazione" pro-forma del bilancio secondo le indicazioni della Consob) non determina – in punto di diritto – alcun vincolo per gli amministratori.

Costoro, anzitutto, non sono tenuti a correggere la relazione finanziaria cui si riferisce l'errore accertato dalla Consob e, nel caso del bilancio d'esercizio, a chiederne la riapprovazione da parte dell'assemblea: un simile obbligo va riconosciuto soltanto in presenza di una sentenza di annullamento da parte del giudice, in quanto esclusivamente in tal caso il bilancio può considerarsi eliminato dal mondo del diritto, necessitando pertanto – secondo la ricostruzione preferibile⁵⁹ – la riapprovazione del medesimo⁶⁰. È da escludere altresì che – sempre in punto di diritto – l'esercizio del potere *ex* 154-ter, comma 7, t.u.f. vincoli gli amministratori in

⁵⁹ Si veda G. E. COLOMBO, *L'invalidità dell'approvazione del bilancio dopo la riforma del 2003*, in *Riv. soc.*, 2006, 960 ss., il quale, sulla base di convincenti argomentazioni, dimostra che, anche a seguito della riforma del 2003, la sentenza di nullità ha valenza demolitoria e sussiste pertanto l'obbligo di riapprovare il bilancio emendato dai vizi accertati, non potendo giungersi a conclusione contraria sulla base della previsione dell'art. 2434-bis, comma 3, c.c., ai sensi del quale «il bilancio dell'esercizio nel corso del quale viene dichiarata l'invalidità di cui al comma precedente tiene conto delle ragioni di questa».

⁶⁰ Si veda anche quanto in precedenza osservato in tal senso (alla nota 42) circa la richiesta di accertamento di non conformità del bilancio consolidato che può essere presentata al tribunale dai soci legittimati e dalla Consob.

merito alla redazione delle relazioni finanziarie future, non potendo ravvisarsi l'obbligo dell'organo amministrativo di recepire le "correzioni" apportate dalla Consob.

Questa ricostruzione è coerente con le *Guidelines on enforcement of financial information* le quali, in merito alle c.d. *enforcement actions* adottabili dall'*enforcer*, prevedono (parr. 57 ss.) che questo può alternativamente imporre la riapprovazione del bilancio, la pubblicazione di una nota correttiva ovvero la correzione degli errori e delle carenze nei bilanci successivi anche mediante, se rilevante, il *restatement* dell'informazione comparativa relativa all'esercizio precedente.

La misura di cui all'art. 154-ter, comma 7, c.c. è certamente riconducibile alla pubblicazione di una nota correttiva⁶¹ e non può in alcun modo essere assimilata alla riapprovazione del bilancio d'esercizio (che implicherebbe, ovviamente, il coinvolgimento dell'assemblea) né, soprattutto, comporta un *restatement*, che consiste (secondo quanto previsto dallo IAS 8, par. 42) nella modifica dei valori comparativi (relativi all'esercizio precedente cui si riferisce l'errore) esposti nel bilancio successivo⁶².

È peraltro particolarmente significativa a tal ultimo riguardo la circostanza che, proprio per evitare incertezze applicative e un'incoerenza con le previsioni dei parr. 41 ss. dello IAS 8⁶³, l'ESMA ha apportato una duplice modifica alla terminologia utilizzata nella versione provvisoria delle *Guidelines on enforcement of financial information*, utilizzando il termine «corrective note» in luogo di «restatement» e sostituendo la formula «correction in future financial statements» con «restatement with adjustment of comparatives, where relevant», al fine di chiarire che il potere dell'*enforcer* di obbligare l'emittente a pubblicare una *corrective note* non implica l'effettuazione di un *restatement* nel primo bilancio successivo (né, tantomeno, la sua riapprovazione del bilancio al quale si riferisce l'errore)⁶⁴.

⁶¹ Secondo la definizione contenuta nelle *Guidelines on enforcement of financial information* la pubblicazione di una nota correttiva consiste nella «issuance by an enforcer or an issuer, as initiated or required by an enforcer, of a note making public a material misstatement with respect to particular item(s) included in already published financial information and, unless impracticable, the corrected information».

⁶² Ad esempio, là dove l'errore si riferisca al bilancio dell'esercizio 2014, l'effettuazione del *restatement* esige che nel bilancio del 2015 siano esposti i valori comparativi relativi all'esercizio 2014 "depurati" dell'errore nel frattempo accertato. In base alle IAS 8, in altri termini, gli errori devono essere corretti, con approccio retrospettivo, nel primo bilancio redatto dopo il loro accertamento. Cfr. M. CARATTOZZOLO, *Il bilancio d'esercizio*, Milano, Giuffrè, 2006, 809.

⁶³ Incoerenze evidenziate da alcuni osservatori nel corso della consultazione che ha preceduto l'emanazione della versione definitiva delle *Guidelines on enforcement of financial information*.

⁶⁴ La distinzione tra le misure a disposizione degli *enforcer* è chiaramente illustrata in ESMA, *Report. Activities of the IFRS Enforcers in Europe in 2013*, reperibile in internet al seguente indirizzo: www.esma.europa.eu, 23, dove si precisa che una *public corrective note or other type of communication to the public* costituiscono «a press release either by the issuer or the enforcer informing the market of the error and the effect of the corrective action in advance of the issuance of the next annual or interim financial statements» mentre la *correction in the next financial statements* implica che «the issuer adopts an

Alla luce di tali indicazioni devono essere “letti” i provvedimenti *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f. adottati (mediante apposita delibera) dalla Consob che esigono la pubblicazione da parte dell'emittente di un comunicato stampa che indichi gli errori e le carenze riscontrate e, ove necessario, illustri, in un'apposita situazione economico-patrimoniale pro-forma (corredata dei dati comparativi), gli effetti che una contabilizzazione conforme alle regole avrebbe prodotto sulla situazione patrimoniale, sul conto economico e sul patrimonio netto degli esercizi per i quali è stata fornita un'informativa errata⁶⁵. Ancorché la pubblicazione di tale situazione pro-forma esiga il “ricalcolo”, in conformità ai principi e ai criteri considerati corretti dalla Consob, dei valori esposti nel bilancio (o nella relazione finanziaria infrannuale) precedente, non è esatta l'affermazione ricorrente nella prassi degli affari secondo cui in tal caso il provvedimento *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f. comporterebbe il *restatement* del bilancio dell'esercizio precedente in conformità allo IAS 8, ossia la “correzione” dell'informazione comparativa inclusa nel primo bilancio successivo a quello cui si riferisce l'errore⁶⁶.

Muovendo da tali osservazioni, è possibile fare luce sui rapporti tra il provvedimento di cui all'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. e l'impugnazione della delibera di approvazione del bilancio per vizi di contenuto che può essere presentata sia dalla stessa Consob sia dagli altri legittimati⁶⁷. A causa del silenzio del legislatore in materia, appare controverso, soprattutto, se l'accertamento dell'errore da parte della Consob e l'ordine di pubblicazione della relativa notizia precludano una successiva impugnazione del bilancio ovvero incidano su eventuali giudizi già in corso.

Di particolare importanza paiono a tal riguardo le indicazioni provenienti dalla legislazione tedesca e, segnatamente dai §§ 342b dell'HGB e 37o, Abs. 2, WpHG i quale stabiliscono che una verifica da parte del DPR o della BaFin non può essere avviata o deve essere sospesa finché è pendente un'azione di impugnazione del bilancio d'esercizio⁶⁸. Il principio di «*subsidiarität*» dell'azione di non conformità

acceptable treatment in the next accounts and corrects the prior year by restating the comparative amounts through applying IAS 8 or otherwise includes additional disclosures not requiring the restatement of comparatives».

⁶⁵ Si veda, ad esempio, la delibera Consob n. 18758 del 10 gennaio 2014 concernente l'accertamento di non conformità del bilancio dell'esercizio 2012 e della semestrale 2013 di Banca Carige s.p.a.

⁶⁶ In altri termini, riprendendo la tassonomia delle c.d. *enforcement actions* contenuta nelle *Guidelines on enforcement of financial information* dell'ESMA, deve essere ribadito – come già in precedenza chiarito – che l'ordine della Consob di includere dati pro-forma redatti secondo i criteri e i principi da essa considerati corretti è riconducibile alla pubblicazione una «corrective note» e non alla «correction in future financial statements with restatement of comparatives».

⁶⁷ Analoghe difficoltà di coordinamento non sussistono riguardo alle relazioni finanziarie trimestrali e semestrali, poiché (come già detto: v. nota 35) l'azione di non conformità è l'unica misura alla quale l'Autorità di vigilanza può fare ricorso in caso di accertamento di errori o carenze concernenti tali documenti contabili.

⁶⁸ Cfr. J. HENNRICH, (nt. 35), 1959 ss., da dove il virgolettato di seguito nel testo.

rispetto all'impugnazione del bilancio, da un lato, è volto a evitare che possano esservi pronunce divergenti da parte dell'*enforcer* e dell'autorità giudiziaria in merito al medesimo bilancio, dall'altro, è conforme al principio generale di autoregolamentazione della società per azioni, in base al quale, nel caso di specie, l'intervento esterno dell'autorità amministrativa è sussidiario rispetto all'impugnazione avviata dai soci o dai terzi legittimati⁶⁹.

Il principio di «*subsidiarität*» implica dunque che, là dove l'azione di nullità abbia successo, non può essere successivamente avviata una verifica da parte del DPR o della BaFin in quanto il bilancio nullo viene eliminato dal mondo del diritto, mentre, al contrario, il mancato accertamento di vizi del bilancio da parte del giudice non preclude la facoltà dell'*enforcer* di avviare un accertamento sullo stesso bilancio⁷⁰. Inoltre, la pubblicazione dell'errore ai sensi del § 37q, Abs. 1, WpHG (là dove essa preceda l'avvio dell'azione di impugnazione) non vincola in alcun modo il giudice, per quanto sia fondato ritenere che egli, di regola, terrà conto anche di questa informazione o, quantomeno, sarà da essa in qualche misura influenzato nel valutare la fondatezza dell'impugnativa.

Osservato che la delicatezza della materia renderebbe opportuno un esplicito intervento del legislatore nazionale sul modello della legislazione tedesca, è da escludere che allo stato possa giungersi nell'ordinamento interno a conclusioni analoghe a quelle appena prospettate e che, in particolare, possa ravvisarsi il dovere della Consob di sospendere eventuali accertamenti in corso nel caso in cui venga avviata un'azione di impugnazione del medesimo bilancio (fermo restando che non è, invece, concepibile l'avvio di una verifica da parte della Consob su un bilancio precedentemente dichiarato nullo dal giudice). Nonostante ciò è senz'altro auspicabile che l'Autorità di vigilanza si attenga volontariamente ad una simile condotta, sì da evitare il rischio che si registri una divergenza di opinioni tra l'autorità amministrativa e quella giudiziaria, suscettibile di generare incertezza sul mercato. Nell'ordinamento nazionale il concretizzarsi di un siffatto contrasto è peraltro maggiormente probabile, giacché – a differenza di quanto avviene in Germania⁷¹ – esso può riguardare anche il bilancio consolidato, per effetto della previsione dell'art. 157, comma 1, t.u.f. in forza della quale i soci in possesso della percentuale di capitale

⁶⁹ D. MATTHEUS, M. SCHWAB, *Fehlerkorrektur nach dem Rechnungslegungs-Enforcement: Private Initiative vor staatlicher Intervention*, in *BB*, 2004, 1100.

⁷⁰ Tale ipotesi sembra però di scarso rilievo pratico, atteso che l'attività di *enforcement* deve riguardare l'ultimo bilancio pubblicato ed è, invece, probabile che nelle more del giudizio di invalidità la società pubblici bilanci successivi a quello contenente l'errore.

⁷¹ Dove l'azione di nullità non può essere estesa, neppure in via analogica, al bilancio consolidato e non è prevista, a differenza che in Italia (v. art. 157, comma 1, t.u.f.) la possibilità di richiedere al tribunale l'accertamento della conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano la redazione. V. nota 35 nonché J. HENNRICHS, *Fehlerhafte Bilanzen, Enforcement und Aktienrech*, in *ZHR*, 2004, 397 s.

ivi prevista possono richiedere al tribunale di accertare la conformità del bilancio consolidato alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Costituisce un importante corollario di quanto sin qui osservato il fatto che, qualora l'accertamento di non conformità ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. riguardi il bilancio d'esercizio (che, come noto, oltre ad avere funzione informativa assume anche rilievo organizzativo, costituendo la base per molteplici delibere inerenti la struttura finanziaria della società), può escludersi con certezza – anche sulla scorta delle argomentazioni in tal senso svolte dalla dottrina tedesca⁷² – che il provvedimento di cui 154-ter, comma 7, t.u.f. incida sulla validità delle delibere adottate sulla base del bilancio in seguito considerato “erroneo” da parte della Consob. Depone in tal senso la circostanza che neppure il successivo annullamento della delibera di approvazione del bilancio ovvero la modifica volontaria dello stesso da parte della società pregiudica gli effetti della delibera di distribuzione dei dividendi assunta sulla base del bilancio annullato o modificato. Trova, infatti, applicazione in ogni caso la previsione dell'art. 2433, comma 4, c.c. in base alla quale i dividendi erogati in violazione delle disposizioni del medesimo articolo non sono ripetibili «se i soci li hanno riscossi in buona fede in base a bilancio regolarmente approvato, da cui risultano utili netti corrispondenti».

6. Gli effetti “vincolanti di fatto” del provvedimento ex art. 154-ter, comma 7, t.u.f.. Una valutazione dell'applicazione del medesimo da parte della Consob alla luce delle linee guida dell'ESMA.

La ricostruzione della natura e degli effetti della misura ex art. 154-ter, comma 7, t.u.f. svolta nei precedenti paragrafi non può considerarsi esaustiva poiché, come già accennato, gli effetti dell'accertamento da parte della Consob della non conformità delle relazioni finanziarie pubblicate dagli emittenti alle norme che ne regolano la redazione differiscono sensibilmente a seconda che si abbia riguardo al piano strettamente giuridico ovvero a quello sostanziale. L'accertamento di non conformità e l'ordine di pubblicazione della notizia dell'errore, pur non ponendo vincoli giuridici in capo agli amministratori, sono destinati, di regola, ad incidere in modo rilevante sulla loro condotta.

È, infatti, fondato ritenere (e la prassi lo conferma ampiamente⁷³) che molto raramente l'organo amministrativo non “correggerà”, al momento della redazione dei bilanci successivi, i profili di non conformità segnalati dalla Consob, poiché è evidentemente nell'interesse della società adeguarsi alle indicazioni dall'Autorità di vigilanza per evitare le eventuali conseguenze negative che potrebbero derivare da

⁷² Cfr. J. HENNRICH, (nt. 71), in *ZHR*, 2004, 410 s.

⁷³ V., ad esempio, CONSOB, *Relazione per l'anno 2014*, reperibile in internet al seguente indirizzo: www.consob.it, 229, da dove risulta che all'esito dell'esercizio dei poteri di cui all'art. 154-ter t.u.f., tutti gli emittenti interessati hanno recepito i rilievi mossi dalla Consob.

una scelta di segno opposto⁷⁴. È assai probabile, infatti, che la reiterazione del trattamento contabile giudicato non conforme ai principi IAS/IFRS possa condurre all'adozione di ulteriori provvedimenti da parte della Consob e, in specie, fornire fondamento all'impugnazione del bilancio da parte della medesima o degli altri legittimati (es.: i soci minoranza).

Risulta dunque evidente che (ferma la diversità dei due istituti dal punto di vista giuridico) l'accertamento di non conformità conduce, sul piano sostanziale, ad esiti almeno in parte paragonabili a quelli dell'annullamento del bilancio, in quanto esso determina, di fatto, un "vincolo di adeguamento" a carico degli amministratori al pari di una sentenza di annullamento del bilancio, delle ragioni della quale – stabilisce l'art. 2434-*bis*, comma 3, c.c. – si deve tener conto nel bilancio dell'esercizio nel corso del quale viene dichiarata l'invalidità. Ne risulta che la società può essere tenuta, ai sensi dell'art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f., a pubblicare la notizia dell'errore (subendone le conseguenze sul piano reputazionale) ed essere indotta a conformarsi alle indicazioni della Consob senza che l'effettiva esistenza degli errori e delle carenze da questa accertati sia stata verificata dal giudice competente, come accadrebbe, invece, in caso di impugnazione del bilancio da parte dell'Autorità di vigilanza. Anche là dove la società impugni il provvedimento *ex art.* 154-*ter*, comma 7, t.u.f. essa è (salvo quanto precisato di seguito) tenuta ad adempiere l'obbligo di comunicazione imposto dalla Consob prima della pronuncia del giudice investito della questione e possono ad essa applicarsi le sanzioni di cui all'art. 193 t.u.f. in caso di mancato tempestivo adempimento⁷⁵.

Benché un simile esito sia coerente con la preminenza riconosciuta dal legislatore all'interesse del mercato a ricevere tempestivamente notizia della "non conformità" dei bilanci e un'informazione contabile "corretta", la questione appena sollevata presenta indubbi profili di delicatezza e si presta a considerazioni di diverso ordine concernenti sia gli strumenti "di difesa" comunque utilizzabili dalla società sia, soprattutto, una valutazione delle modalità con cui gli *enforcer* dovrebbero ricorrere all'adozione del provvedimento in esame e la conformità a tali indicazioni dell'utilizzo sinora fatto dalla Consob della misura *ex art.* 154-*ter*, comma 7, t.u.f..

Quanto al primo aspetto, qualora la società impugni il provvedimento della Consob, essa può chiedere al giudice, in via cautelare, di sospendere gli effetti della decisione dell'Autorità di vigilanza⁷⁶ e, dunque, l'adempimento degli obblighi

⁷⁴ Tale conclusione è largamente condivisa dalla dottrina tedesca: J. HENNRICHS, (nt. 35), 1974; D. MATTHEUS, M. SCHWAB (nt. 69), 1103 s.

⁷⁵ Come già ricordato (v. nota 53 e il testo corrispondente), ciò in Germania è previsto espressamente dal legislatore ed è ribadito con chiarezza dalle *Emittentenleitfaden* della BaFin, par. XIII.2.3.

⁷⁶ La sospensione in via cautelare dell'ordine di pubblicazione della notizia della non conformità delle relazioni finanziarie assume centrale importanza in quanto è essenziale per prevenire gli effetti reputazionali e i correlati effetti sui corsi azionari della società, non essendo l'impugnazione del provvedimento della Consob di per sé in grado di prevenire tali conseguenze, giacché, in ragione dei

informativi imposti ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f., a condizione che sia fornita prova della sussistenza dei presupposti del *fumus bonis iuris* (risultando, ad un sommario esame, una ragionevole probabilità circa il positivo esito del ricorso) e del *periculum in mora* (ossia del comprovato e concreto rischio per la società di subire danni gravi e irreparabili per effetto della pubblicazione della notizia dell'errore).

Alla luce delle indicazioni desumibili dall'esperienza tedesca, appare fondato ritenere che nel valutare la ricorrenza di tali presupposti il giudice tenga conto della natura del provvedimento *ex art. 154-ter, comma 7, t.u.f.* e, in specie, del fatto che esso è diretto a fornire in modo tempestivo una corretta informazione al mercato: di conseguenza, non può considerarsi sufficiente per la concessione della misura cautelare la dimostrazione degli effetti negativi che la pubblicazione dell'errore avrebbe sulle quotazioni e, in generale, sulla reputazione della società, in quanto questo può ritenersi un effetto "fisiologico" e coerente con le finalità della norma⁷⁷. Secondo gli orientamenti, particolarmente rigorosi, invalsi nella prassi tedesca è necessario, in tal caso, fornire prova del fatto che la pubblicazione dell'errore darebbe luogo a un danno gravissimo per la società, ponendola in una «*existenzbedrohende Situation*»⁷⁸.

Alla stregua di quanto appena osservato, appare dunque di centrale importanza l'appropriato utilizzo da parte dell'Autorità di vigilanza della misura di cui all'art. 154-ter, comma 7, t.u.f., considerati gli incisivi effetti che essa produce a carico della società e la sostanziale limitatezza degli "strumenti di difesa" di cui questa dispone.

In questa prospettiva costituisce un rilevante termine di paragone la prassi invalsa nel Regno Unito, dove risulta che non vi siano stati sinora casi in cui l'*enforcer* abbia agito in giudizio, ai sensi della *section 456 del Companies Act*, per ottenere dall'autorità giudiziaria la dichiarazione di conformità dei bilanci della società alle norme che ne regolano la redazione e l'intimazione alla società di predisporre un nuovo bilancio emendato dei vizi accertati⁷⁹. Di regola, infatti, la verifica del *Conduct Committee* si chiude con l'adeguamento volontario da parte della società e l'eliminazione dei vizi e delle carenze riscontrati, con la seguente comunicazione al

tempi del giudizio, l'esito della medesima sarebbe, di regola, successivo alla pubblicazione della notizia dell'errore da parte della società.

⁷⁷ V. quanto osservato in merito al precedente par. 6.

⁷⁸ Così le *Emittentenleitfaden* della BaFin, par. XIII.2.3. Sul punto si veda altresì PWC, (nt. 90), 62 s., ove si ricorda che, usualmente, la BaFin non impone la pubblicazione dell'errore prima che il giudice abbia deciso in merito alla richiesta di provvedimento cautelare avanzata dalla società.

⁷⁹ Cfr. F. PERNAZZA, (nt. 37), 1501 ss., il quale osserva correttamente che, secondo l'approccio accolto nel Regno Unito, si considera «la sanzione un mezzo estremo e l'intervento giudiziale, pure previsto, assolutamente inadeguato». Quanto affermato nel testo è confermato dal report annuale per il 2014 pubblicato dal FRC (v. *Corporate Reporting Review. Annual Report 2014*, reperibile in internet al seguente indirizzo: <https://frc.org.uk>) nel quale si afferma che «virtually all of our correspondence results in companies agreeing to make some change to their next reports and accounts».

mercato dell'avvenuta "correzione" dei conti della società attraverso un apposito comunicato stampa ovvero l'inclusione di un'informativa a tal riguardo nei bilanci successivi.

Un simile approccio, che (come già evidenziato⁸⁰) valorizza la portata preventiva dell'*enforcement*, ha il duplice vantaggio di limitare i negativi effetti reputazionali a carico della società (contenendo le eventuali ripercussioni sulle quotazioni della medesima) e di migliorare la qualità dell'informazione contabile diffusa dalla società, senza dare luogo (come può avvenire, invece, in applicazione dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f.) all'incertezza e alla potenziale "confusione" che può derivare dalla richiesta dell'*enforcer* di rendere noti dati contabili pro-forma "corretti" che si sovrappongono ai bilanci già pubblicati dalla società i quali restano pienamente validi.

Pur dovendo dubitarsi che l'approccio "collaborativo" invalso nel Regno Unito possa essere trasposto negli altri Stati membri, essendo la sua efficacia da ricondurre (almeno in parte) alle caratteristiche economiche e culturali proprie di quel contesto, la prassi seguita dal *Conduct Committee* rappresenta comunque un modello di riferimento nella misura in cui evidenzia che l'obiettivo principale delle *enforcement action* adottate dall'autorità di vigilanza è ripristinare in modo tempestivo la correttezza dell'informazione contabile diffusa sul mercato e che tale finalità può essere perseguita secondo modalità idonee a contenere la "penalizzazione" della società sul piano reputazionale.

Chiare indicazioni in questo senso sono, d'altronde, dettate dalle *Guidelines on enforcement of financial information* emanate dall'ESMA (parr. 57 ss.) secondo le quali, per stabilire quali azioni intraprendere a fronte di errori o carenze riscontrati nell'informazione contabile, le autorità competenti devono considerare *i*) la data in cui tale decisione è presa; *ii*) se, in tale data, il mercato già è informato non conformità dei bilanci e ha ricevuto informazioni "correttive"; *iii*) se la correzione ritenuta necessaria riguarda soltanto la chiarezza dell'informazione contabile ovvero anche il suo contenuto.

In base alle linee guida dell'ESMA, l'adozione di provvedimenti analoghi a quello dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. non è raccomandata qualora l'emittente abbia, autonomamente, corretto l'errore nelle relazioni finanziarie successive ovvero diffuso un comunicato "rettificativo"⁸¹: in simili ipotesi, risultando già (almeno parzialmente) soddisfatta l'esigenza di ripristinare tempestivamente la correttezza dell'informazione contabile offerta al mercato, è preferibile richiedere alla società di correggere gli errori

⁸⁰ V. il precedente par. 3.

⁸¹ Può accadere, ad esempio, che l'Autorità di vigilanza avvii una procedura ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. in merito al bilancio, individuale o consolidato, dell'esercizio X e che, nel frattempo, la società abbia autonomamente corretto l'errore nella relazione trimestrale o semestrale dell'esercizio X+1.

e le carenze nel bilancio successivo, eventualmente anche mediante il *restatement* dei dati comparativi relativi al periodo precedente.

Tale provvedimento consente, da un lato, di evitare le possibili distorsioni informative derivanti dalla pubblicazione di diverse “versioni” del medesimo bilancio (che può aver luogo per effetto della misura di cui all’art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f., là dove, il comunicato stampa contenga schemi di bilancio pro-forma), dall’altro, di limitare le conseguenze negative sul piano reputazionale per la società, la sopportazione delle quali potrebbe risultare parzialmente ingiustificata là dove la società abbia provveduto autonomamente a sanare i profili di non conformità ovvero a mutare il trattamento contabile contestato nei bilanci nel frattempo eventualmente pubblicati. In questo senso depone, peraltro, la prassi seguita dagli *enforcer* europei: dal resoconto diffuso dall’ESMA⁸² emerge, infatti, che la richiesta di correzione nei bilanci successivi costituisce il provvedimento di gran lunga più utilizzato, mentre i provvedimenti analoghi a quello previsto dall’art. 154-*ter*, comma 7, t.u.f. assumono portata residuale.

Benché l’azione della Consob appaia sostanzialmente conforme a tali riscontri applicativi, considerato il numero piuttosto limitato delle azioni di non conformità avviate, essa pare tuttavia non del tutto aderente alle indicazioni dell’ESMA.

Meritevole di attenzione è anzitutto la circostanza – confermata dalle evidenze numeriche – che la Consob sembra, di fatto, aver attribuito (in relazione ai bilanci d’esercizio e consolidati⁸³) all’azione di non conformità *ex* 154-*ter*, comma 7, t.u.f. valenza sostitutiva dei poteri ad essa riconosciuti dall’art. 157, comma 2, t.u.f.. Ancorché, come in precedenza osservato, la pubblicazione della notizia dell’accertamento da parte della Consob della non conformità dei bilanci della società sia strumento in grado di determinare una forma di “pressione” sugli amministratori tale da indurli ad adeguarsi al trattamento contabile indicato dall’*enforcer* e condurre così ad esiti nella sostanza coincidenti con quelli di una sentenza di annullamento del bilancio, resta il fatto che una simile condotta non è dovuta dall’organo amministrativo.

Là dove quest’ultimo (legittimamente) non recepisca nel bilancio successivo – non condividendole – le “correzioni” ritenute necessarie dalla Consob, essa potrà reagire impugnando l’ultimo bilancio approvato, ma il ricorso a questo strumento risulterà a tal punto tardivo e inadeguato a perseguire l’obiettivo di ripristinare

⁸² ESMA, *Report Activities of the IFRS Enforcers in Europe in 2013*, reperibile in internet al seguente indirizzo: www.esma.europa.eu, 25, dal quale emerge che nel 2013 gli *enforcer* europei hanno richiesto la correzione degli errori nei bilanci successivi in 324 casi, la pubblicazione di un comunicato stampa “correttivo” in 152, e la riapprovazione del bilancio in 18.

⁸³ Quanto osservato nel testo non vale, ovviamente, per le relazioni finanziarie annuali e semestrali in relazione alle quali – come già ricordato – non è previsto il potere di impugnazione e l’azione di accertamento di non conformità *ex* 154-*ter*, comma 7, t.u.f. costituisce l’unica tutela a fronte della non conformità delle medesime.

tempestivamente la correttezza dell'informazione contabile offerta al mercato, posto che il giudizio di impugnazione potrebbe giungere a conclusione molto in ritardo rispetto alla pubblicazione del bilancio contestato.

L'inopportunità della "equiparazione" sul piano funzionale tra il provvedimento di cui all'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. e l'impugnazione del bilancio è riscontrabile anche tenendo conto di ulteriori variabili e, precisamente, della natura e della "complessità" del profilo di non conformità ravvisato dalla Consob e della correzione ritenuta necessaria per porvi rimedio.

Rilevante in tal senso è l'indicazione dettata dall'ESMA⁸⁴ secondo cui, nel decidere se richiedere la riapprovazione del bilancio ovvero la pubblicazione di una nota correttiva da parte della società, l'*enforcer* deve valutare se questa seconda misura è idonea a fornire ai lettori del bilancio un'informazione sufficientemente chiara per assumere le loro decisioni di investimento oppure se, in ragione dell'entità e della natura dei vizi riscontrati, sia necessaria la redazione e l'approvazione di un bilancio emendato. In ambito nazionale, va dunque considerato se, di fronte a bilanci recanti rilevanti profili di non conformità attinenti alle modalità applicative dei criteri di valutazione (ossia alle stime compiute dagli amministratori) e di iscrizione utilizzati, l'adozione del provvedimento *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f. possa considerarsi preferibile (o equivalente) rispetto all'impugnazione del bilancio da parte della Consob.

L'interrogativo ha ragione di porsi in quanto, per effetto della notevole discrezionalità che connota la rilevazione di alcune voci nonché la non chiara o esaustiva regolazione di taluni aspetti da parte degli IAS/IFRS, può risultare complesso per l'Autorità di vigilanza individuare in modo univoco il trattamento contabile più opportuno sulla base del quale predisporre l'informazione "correttiva" da includere nel comunicato stampa che la società deve diffondere ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f.. Di tali difficoltà applicative, d'altronde, si è avuto riscontro in un recente caso in occasione del quale Consob, dopo aver accertato la non conformità del bilancio dell'emittente, ha consentito la pubblicazione da parte dello stesso di un comunicato stampa "correttivo" contenente (mediante appositi prospetti contabili pro-forma) una duplice rappresentazione, basata su due diversi scenari, degli effetti delle correzioni richieste dalla Consob, fornendo così al mercato (e, in specie, ai lettori meno esperti) un'informazione particolarmente complessa e suscettibile di generare maggiori incertezze.

Sembra pertanto potersi concludere che, pur essendo l'azione di non conformità uno strumento più tempestivo rispetto all'impugnazione del bilancio e ferma restando l'opportunità di riservare rilievo residuale a quest'ultima, i due rimedi non sono pienamente alternativi, non potendo, in particolare, la diffusione di una

⁸⁴ V. il par. 61, lett. a) delle *Guidelines on enforcement of financial information*, alle quali la Consob è tenuta ad attenersi dopo averle recepite: v. nota 12.

«corrective note» ai sensi dell'art. 154-ter, comma 7, t.u.f. considerarsi una misura adeguata qualora, in ragione della gravità e del numero dei vizi accertati, la nota correttiva non consenta di offrire ai lettori un'informazione idonea a fungere da base per le loro scelte di investimento, risultando necessari a tal fine l'annullamento del bilancio pubblicato e l'approvazione di un nuovo bilancio emendato dei vizi accertati.

Pur essendo ineludibile a tal riguardo una valutazione caso per caso, sembra potersi affermare che, in linea generale, la pubblicazione di una nota correttiva costituisce un rimedio appropriato – ed effettivamente preferibile all'impugnazione – al ricorrere di vizi attinenti alla chiarezza dell'informazione contabile⁸⁵ ovvero di vizi “puntuali” nell'applicazione dei criteri di rilevazione e di valutazione, la cui rettifica non richiede una valutazione discrezionale: si pensi, ad esempio, alla riclassificazione di un determinato importo in una diversa voce di bilancio, all'imputazione al conto economico di una componente di reddito destinata dagli amministratori direttamente a patrimonio netto ovvero all'errata inclusione nel valore di iscrizione di un bene di una componente di costo in esso non conteggiabile.

Diversamente, qualora i vizi riguardino numerose voci del bilancio ovvero attengano all'applicazione dei criteri di valutazione e, in specie, alle stime compiute dagli amministratori e intrinsecamente connotate da un certo grado di discrezionalità, l'impugnazione del bilancio appare – anche alla luce dei precedenti poc'anzi richiamati – uno strumento di *enforcement* preferibile, in quanto attribuisce al giudice il compito di accertare gli eventuali vizi e di indicare i necessari interventi correttivi da apportate mediante la riapprovazione del bilancio.

Più precisamente, nel caso in cui i vizi siano numerosi o attengano a problematiche strettamente valutative, l'azione di non conformità *ex art. 154-ter*, comma 7, t.u.f. potrebbe presentare un duplice limite: per un verso, la pubblicazione della sola notizia dell'errore e la descrizione dei suoi effetti potrebbe non essere sufficiente a ripristinare la chiarezza dell'informazione contabile, necessitando a tal fine una completa rielaborazione e “riesposizione” degli schemi di bilancio; per altro verso, la richiesta da parte della Consob di includere nel comunicato stampa “rettificativo” schemi di bilancio pro-forma “depurati” degli errori riscontrati può risultare problematica poiché la redazione dei medesimi, là dove implichi scelte

⁸⁵ Il punto è tuttavia controverso in quanto, secondo quanto risulta da ESMA, *Report on Enforcement and Regulatory Activities of Accounting Enforcers in 2014*, reperibile in internet al seguente indirizzo: www.esma.europa.eu, 21, nei casi in cui si riscontrano vizi di chiarezza, gli *enforcer* europei nella maggior parte dei casi richiedono non la pubblicazione di una nota correttiva bensì la correzione nelle successive relazioni finanziarie («in those cases where the issue identified related to presentation or disclosure rather than recognition or measurement, enforcers often decide to require correction in future financial statements»). In questo senso sembra deporre anche la già richiamata previsione delle Linee guida dell'ESMA (parr. 57 ss.) secondo cui l'*enforcer* deve considerare, nella scelta del provvedimento da adottare, se l'irregolarità accertata riguarda la presentazione ovvero il contenuto del bilancio.

valutative discrezionali degli amministratori, resta comunque nella competenza di costoro (non potendo l'Autorità di vigilanza sostituirsi ad essi nell'effettuazione della valutazione), sicché non può escludersi che anche tale rappresentazione sia considerata non conforme ai principi IAS/IFRS dalla Consob, alla quale in tal caso non resterebbe alternativa all'impugnazione del bilancio d'esercizio.

REVOCA “CAUTELARE” E REVOCA “NEL MERITO” DELL’AMMINISTRATORE DI S.R.L.*

GIULIANA SCOGNAMIGLIO

SOMMARIO: 1. La riforma societaria del 2003-2004 ed i rimedi alle gravi irregolarità gestorie nella nuova s.r.l.: in particolare, la controversa questione della praticabilità, nella s.r.l., del rimedio disciplinato dall’art. 2409 c.c.– 2.. *Segue*: la revoca giudiziale su iniziativa del singolo socio. – 3. La domanda cautelare di revoca degli amministratori di s.r.l.: effetti dell’accoglimento; proponibilità *ante causam*. – 4. La controversa questione circa la “strumentalità” del provvedimento cautelare di revoca rispetto ad una (contestuale o successiva) azione di merito.. – 5. La soluzione proposta: riconoscimento al socio di s.r.l. del potere di ottenere provvedimento di revoca nel merito degli amministratori, nel caso di gravi irregolarità gestionali, con eventuale proposizione della medesima domanda in sede cautelare. 6. La possibile soluzione alternativa: la configurazione della revoca giudiziale dell’amministratore di s.r.l. come provvedimento sommario ovvero come un cautelare *extra ordinem*, privo del grado di merito. – 7. Sui presupposti della domanda cautelare di revoca; sulla partecipazione della società al procedimento.

1. *La riforma societaria del 2003-2004 ed i rimedi alle gravi irregolarità gestorie nella nuova s.r.l.: in particolare, la controversa questione della praticabilità, nella s.r.l., del rimedio disciplinato dall’art. 2409 c.c.*

È noto che la “riforma organica” del diritto delle società di capitali (d. lgs. n. 6/2003, entrato in vigore il 1° gennaio 2004), di cui celebriamo quest’anno il decimo anniversario, ha modificato radicalmente, rispetto a quella previgente, dettata dal codice civile del 1942, la disciplina della so-

cietà a responsabilità limitata, dando attuazione ai criteri di delega contenuti nella l. n. 366/2001, art.3.

Fra le regole più significative della “nuova” s.r.l. vi è quella – contenuta nell’art. 2476, terzo comma, c.c., che attribuisce al singolo socio il diritto di promuovere domanda cautelare di revoca avverso gli amministratori in caso di gravi irregolarità nella gestione, prevedendo che, “in tal caso”, l’accoglimento della domanda, dunque l’emissione del provvedimento di revoca, possa essere dal giudice subordinato alla prestazione di apposita cauzione.

Secondo la relazione di accompagnamento del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, la tutela riconosciuta al socio dall’art. 2476, terzo comma, c.c. avrebbe «*reso sostanzialmente superflua ed in buona parte contraddittoria con il sistema la previsione di forme di intervento del giudice, quali quelle ora previste dall’art. 2409 c.c. Esse infatti sono sostanzialmente assorbite dalla legittimazione alla proposizione dell’azione sociale di responsabilità da parte di ogni socio e dalla possibilità di ottenere in quella sede provvedimenti cautelari come la revoca degli amministratori. La prospettiva è in sostanza quella di fornire ai soci uno strumento in grado di consentire ad essi di risolvere i conflitti interni alla società*» (Relazione cit., n. 11).

Nella prospettiva del legislatore storico, dunque, così come attestata dalla citata Relazione, la regola della legittimazione individuale all’azione sociale di responsabilità contro gli amministratori e quella della legittimazione, parimenti individuale, alla domanda giudiziale di revoca degli stessi, considerate nel loro insieme, sarebbero espressione della scelta, compiuta in occasione della riforma organica del diritto delle società di capitali, di affidare ai sopra menzionati strumenti la tutela degli interessi (dei soci e dei creditori sociali) nello specifico rilevanti; tutela da considerarsi equivalente e perciò alternativa a quella offerta dall’istituto della denuncia al tribunale di gravi irregolarità nella gestione, disciplinato dall’art. 2409 c.c. E’ infatti anche questo un rimedio esperibile dal socio di minoranza (dunque, praticabile nell’ipotesi di conflitto all’interno della compagine sociale), attraverso il quale è possibile conseguire l’obiettivo della rimozione forzata degli amministratori dal loro incarico e dell’assoggettamento degli stessi all’azione di responsabilità.

Il rapporto di alternativa funzionale fra le due tecniche rimediali renderebbe, per richiamare l’espressione adoperata nella relazione ministeriale, «*sostanzialmente superflua*», nella s.r.l., la denuncia regolata nell’art. 2409 c.c. e giustificerebbe pertanto la scelta di interpretare il silenzio sul punto della vigente disciplina positiva di detto tipo societario (nella quale

non è presente il richiamo all'art. 2409 c.c., un tempo contenuto nell'art. 2488, quarto comma, c.c.) nel senso della non applicabilità ad esso di tale istituto.

Com'è noto, la discussione al riguardo ha interessato ed agitato la giurisprudenza pratica e quella teorica già all'indomani del varo della riforma societaria del 2003-2004; la soluzione negativa¹, che pure ha ricevuto numerosi ed autorevoli avalli, ha dato luogo al rilievo di incostituzionalità della disciplina sotto il profilo della violazione degli artt. 76 (per eccesso di delega) e 3 (per l'asserita disparità di trattamento fra i sindaci di s.r.l., in ipotesi legittimati alla denuncia *ex art. 2409 c.c.*, e i soci della medesima società) Cost.

Su tale rilievo è poi intervenuta la Corte costituzionale con sentenza 29 dicembre 2005, n. 481: questa ha statuito nel senso della infondatezza delle dedotte questioni di legittimità costituzionale, argomentando sulla base dell'art. 2, lett. *f*), l. delega 366/2001, che fissava al legislatore delegato l'obiettivo di plasmare la s.r.l. e la s.p.a. come due modelli societari reciprocamente distinti e di dettare, in particolare, per la prima «un autonomo ed organico complesso di norme» [art. 3, primo comma, lett. *a*), l. 366/2001], imperniato sul «*principio della rilevanza centrale del socio e dei rapporti contrattuali tra i soci*»: veniva in tal modo sovvertita la prospettiva – che aveva invece ispirato la disciplina al riguardo contenuta nel codice ci-

* Il presente lavoro è stato destinato al *Liber Amicorum* Romano Vaccarella (Torino, UTET, 2014)

¹ App. Roma, 7 aprile 2005, in *Giur. comm.*, 2006, I, 81 ss.; in senso opposto, Trib. Roma, 6 luglio 2004, in *Giur. Comm.*, 2005, II, 435 ss.; Trib. Milano, decr. 8 luglio 2005, in *Foro it.*, 2006, I, 1239 ss., nonché, in dottrina, G.C.M. RIVOLTA, *Profilo della nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, 692; L. NAZZICONE, *sub art. 2409*, in G. Lo Cascio (a cura di), *La riforma del diritto societario*, Milano, Giuffrè, 2003, 307. Per ulteriori riferimenti, a questa come alle altre questioni affrontate nel presente lavoro, si vedano fin da ora i contributi sul tema specifico contenuti nelle opere di carattere generale sulla s.r.l. qui di seguito richiamate: G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, ne *Il Codice civile*, Commentario fondato da P. SCHLESINGER, diretto da F.D. BUSNELLI, Milano, Giuffrè, 2010, t. II, *sub art. 2476*, 1080 ss.; G. SCOGNAMILIO, *L'azione sociale di responsabilità*, nel *Trattato delle società a responsabilità limitata*, a cura di C. Ibba e G. Marasà, vol. V., Padova, Cedam 2012, 288 ss., 297 ss.; EAD., *La revoca giudiziale degli amministratori*, in *S.r.l., Commentario* a cura di A.A. Dolmetta, G. Presti, dedicato da G.B. Portale, Milano, Giuffrè, 2011, 666 ss.

vile del 1942 – alla stregua della quale la s.r.l. andrebbe considerata come una riproduzione in scala ridotta del tipo della s.p.a.

A valle dell'intervento del giudice delle leggi, il persistente contrasto giurisprudenziale sul punto dell'applicabilità dell'art. 2409 c.c. alla s.r.l., o quanto meno della praticabilità di una soluzione differenziata, a seconda della presenza o no in questa del collegio sindacale, sembrava aver trovato composizione ad opera della Corte Suprema, che nella sentenza n. 403 del 13 gennaio 2010, adeguandosi al dispositivo della sopra menzionata pronuncia del Giudice delle leggi, accolse la soluzione negativa in punto di utilizzabilità della denuncia ai sensi dell'art. 2409 c.c. nella s.r.l., anche quando questa sia munita di collegio sindacale, sulla base di diversi argomenti di carattere testuale, storico e sistematico². Detti argomenti, secondo la Corte di legittimità, non sarebbero scalfiti, in particolare per quanto riguardala s.r.l. obbligatoriamente munita del collegio sindacale, dal richiamo, nell'art. 2477, quinto comma, c.c. alle disposizioni in materia di s.p.a., stante il carattere affatto generico di tale richiamo.

Tuttavia, l'orientamento espresso dalla Corte di Cassazione nella menzionata sentenza dell'inizio del 2010 è stato successivamente disatteso da un'autorevole giurisprudenza di merito³, secondo la quale il rinvio, contenuto nell'art. 2477, quinto comma, c.c. alle disposizioni in tema di s.p.a. varrebbe a rendere applicabile alla s.r.l. provvista di organo di controllo, almeno nel caso in cui la nomina di quest'ultimo sia obbligatoria (essendo, nel caso di nomina facoltativa, rimessa all'atto costitutivo la determinazione dei poteri e delle competenze di detto organo), la disciplina dei sindaci di s.p.a., e perciò anche la norma relativa al potere di denuncia all'autorità giudiziaria, nel caso di fondato sospetto di gravi irregolarità gestionali da parte degli amministratori⁴.

A favore di detta opzione interpretativa militerebbe, in primo luogo, l'argomento che fa capo alla considerazione e alla valutazione comparativa dei diversi interessi in gioco. Infatti, sebbene, secondo un'accreditata opinione, la presenza del collegio sindacale, anche quando obbligatoria, non sottragga al socio di s.r.l. i penetranti poteri di controllo e di inter-

² Per l'esposizione dei quali sia consentito rinviare a G. SCOGNAMIGLIO, *La revoca giudiziale degli amministratori*, (nt. 1), 667 s.

³ Trib. Milano, decr. 26-3-2010, in *Riv. dir. soc.*, 2010, II, 638 Bologna.

⁴ Conf., in dottrina, fra gli altri, G.C.M. RIVOLTA, (nt. 1), 692; R. GUIDOTTI, *I diritti di controllo del socio di s.r.l.*, Milano, Giuffrè, 2007, 181; G. SCOGNAMIGLIO, *La revoca giudiziale degli amministratori*, (nt. 1).

vento individualmente riconosciutigli dall'art. 2476, secondo e terzo comma, sono tuttavia concepibili situazioni (ad esempio: *mala gestio* degli amministratori supportata dal tacito consenso e/o dalla connivenza di tutti i soci; *mala gestio* dell'amministratore che sia anche unico socio della s.r.l.), nelle quali l'esercizio di detti poteri è di fatto precluso. In situazioni di questo tipo, l'eventuale presenza nella società dell'organo sindacale – per obbligo di legge, ovvero per volontà dei soci *ex art.* 2477, primo comma, c.c. – risulterebbe praticamente inutile, ove questo non fosse legalmente munito (ovvero, nell'ipotesi di cui all'art. 2477, primo comma, cit. non potesse essere munito per scelta statutaria) del potere di stimolare l'intervento dell'autorità giudiziaria e di provocare eventualmente, per questa via, l'allontanamento degli amministratori dal proprio incarico) mediante la denuncia disciplinata dall'art. 2409 c.c., a tutela dell'interesse dei terzi (creditori volontari ed involontari ed altri *stakeholders*) ad evitare il protrarsi di una gestione in ipotesi imprudente, negligente o sconsigliata. Inoltre, in difetto di quel potere, l'organo di controllo della s.r.l., a fronte delle gravi irregolarità gestionali in ipotesi perpetrate nella società, non avrebbe altro strumento d'intervento, se non quello consistente nel promuovere l'azione sociale di responsabilità avverso gli amministratori, sul presupposto che, in base al richiamo contenuto nell'art. 2477, quinto comma, c.c., si possa ritenere applicabile al sindaco o al collegio sindacale di s.r.l. la regola enunciata nell'art. 2393, terzo comma, c.c. in punto di legittimazione attiva all'esercizio di detta azione⁵.

Altro non potrebbero fare, in particolare, per prevenire situazioni di crisi o addirittura di dissesto della società che, secondo l'*id quod plerumque accidit*, conseguono, prima o poi, a comportamenti di *mala gestio* ripetuti o protratti nel tempo e che potrebbero dar luogo, prima o poi, all'apertura di una procedura d'insolvenza e perciò al rischio di azioni di responsabilità da parte dell'organo della procedura, nelle quali i sindaci sarebbero

⁵ In tal senso ad es., C. MONTAGNANI, *Informazione e controlli nelle nuove società a responsabilità limitata*, Padova, Cedam, 2008, 111; in senso contrario, ma senza motivare, M. RICCI, *I controlli individuali del socio non amministratore di società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 2006, I, 128; più in generale sul ruolo del collegio sindacale nella s.r.l., ed in termini critici rispetto alla tesi della «trasposizione delle competenze del collegio sindacale dalla società per azioni alla società a responsabilità limitata» v. P. SPADA, *Diritto commerciale*, II, Elementi, Padova, Cedam, 2009, 49 s.

molto verosimilmente coinvolti, come legittimati passivi, in solido con gli amministratori della società.

Un ulteriore argomento può ricavarsi dal disposto dell'art. 89 del d. lgs. n. 270/1999, sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, alla stregua del quale il commissario straordinario o il curatore dell'impresa dichiarata insolvente ai sensi di tale disciplina "possono proporre la denuncia prevista dall'art. 2409 del codice civile contro gli amministratori e i sindaci (qualora esistenti, n.d.r.) delle società del gruppo" e ricevere altresì la nomina ad amministratore giudiziario, nel caso in cui le gravi irregolarità denunciate vengano accertate. Ora, non sembra controvertibile che le imprese del gruppo, a cui si applica la richiamata disposizione, possano essere costituite in forma di s.r.l. Dunque, almeno quando faccia parte di un gruppo, una delle imprese del quale sia stata dichiarata insolvente, la s.r.l. non si sottrae, sussistendone i presupposti, all'applicazione dell'art. 2409 c.c.; l'accoglimento della soluzione opposta per le s.r.l. non appartenenti ad un gruppo postula un onere di motivazione particolarmente arduo; né potrebbe ritenersi, in difetto di abrogazione espressa, che la disciplina dettata dall'art. 89 cit., anteriore alla riforma societaria del 2003, è stata da questa superata, perché la legge più recente non "*regola l'intera materia già regolata dalla legge anteriore*" (cfr. art. 15 delle disposizioni sulla legge in generale).

Alla stregua delle considerazioni che precedono, appare dunque preferibile, nonostante il persistente contrario avviso di parte della dottrina⁶, la tesi secondo cui nelle s.r.l. munite di organo sindacale la revoca degli amministratori può avvenire, nei casi più gravi di irregolarità gestionali, ad opera del tribunale (art. 2409, quarto comma, c.c.), adito sulla base della denuncia presentata dall'organo medesimo ai sensi dell'art. 2409, settimo comma, c.c.

Verso questa soluzione sembra del resto inclinare la stessa Corte costituzionale: questa, infatti, investita (con ordinanza del Trib. Tivoli, 29 marzo 2012) della questione di legittimità costituzionale degli artt. 2409 e 2476 c.c., "nella parte in cui non consentono l'utilizzo dello strumento del controllo giudiziario *ex art. 2409* alle società a responsabilità limitata", diverse dalle società sportive di cui alla l. n. 91/1981, ha emesso una pronuncia (sentenza n. 116 del 7 maggio 2014) di manifesta inammissibilità della questione, in ragione della "*inadeguata individuazione*", da parte del

⁶ Cfr. ad es. M. LIBERTINI, nel *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, diretto da F. D'ALESSANDRO, vol. II, t. II., Padova, Piccin, *sub art. 2409*, 2011, 277.

Giudice *a quo*, del quadro normativo, ed in particolare dell'omessa considerazione della modifica apportata dal d. l. n. 5/2012, conv. in l. n. 35/2012, al disposto dell'art. 2477 c.c., che – al quinto comma - dichiara oggi espressamente applicabili alla s.r.l. “le disposizioni *sul collegio sindacale* (enfasi aggiunta, n.d.r.) previste per le società per azioni”.

Piuttosto deve osservarsi che, a seguito di una ulteriore, recente novella, che ha comportato incisive modifiche all'art. 2477 c.c. (introdotte con l'art. 20, ottavo comma, del d.l. n. 91/2014, convertito in l. n. 116/2014), risulta oggi ridotto rispetto al passato il numero dei casi in cui sorge l'obbligo, per la s.r.l., di munirsi dell'organo sindacale; ed è perciò più limitata, rispetto al sistema previgente, l'area delle ipotesi di azionabilità, su iniziativa di detto organo, del procedimento di cui all'art. 2409: di conseguenza, sono da ritenere in prospettiva meno frequenti i casi in cui la rimozione degli amministratori incapaci o disonesti dall'incarico possa essere conseguita per questa via.

2.. Segue: *la revoca giudiziale su iniziativa del singolo socio.*

In ogni caso, il vigente diritto della società a responsabilità limitata attribuisce senza ombra di dubbio al singolo socio il potere di richiedere giudizialmente l'emissione di un provvedimento *cautelare* (secondo la testuale qualificazione data dal terzo comma dell'art. 2476) di revoca degli amministratori, nell'ipotesi di gravi irregolarità nella gestione dell'impresa sociale⁷ e previo pagamento di un'apposita cauzione, per le spese⁸ e per

⁷ E' in vero da escludere che l'iniziativa possa essere assunta dal socio a fronte di comportamenti disonesti o scorretti dell'amministratore nei suoi confronti, suscettibili quindi di danneggiare il suo patrimonio personale e di fondare, eventualmente, una sua azione di responsabilità per danno diretto ai sensi dell'art. 2476, sesto comma: cfr. Trib. Napoli, 7 novembre 2013, ne *Il Caso.it*, sez. Giurisprudenza, 10209.

⁸ La disciplina, affatto laconica, della revoca giudiziale dell'amministratore di s.r.l. non specifica, a differenza di quella, ben più articolata, della revoca giudiziale dell'amministratore del condominio (art. 1129, 11° co., c.c.), se – in caso di accoglimento della domanda – il ricorrente possa rivalersi delle spese sulla società. E' questo un profilo che meriterebbe di essere specificamente affrontato in occasione di una auspicabile, e purtroppo allo stato non prevista, futura revisione della norma in esame.

gli eventuali danni, se questa sia stata disposta dal giudice adito (nel qual caso il provvedimento cautelare, eventualmente concesso, perde efficacia se non venga versata la cauzione: art. 669-*novies*, terzo comma, c.p.c.).

La novità, di grande rilievo sistematico⁹, consiste: (i) nella previsione, fino ad oggi mancante nel diritto delle società di capitali, di una misura *cautelare tipica* (sebbene non manchino, come si ricorderà più avanti, opinioni inclini a collocare tale misura piuttosto nell'alveo dei provvedimenti di carattere *sommario*), diretta alla rimozione *iusso iudicis* dello o degli amministratori di s.r.l. dalla carica, e funzionale ad impedire il prolungarsi o il reiterarsi di comportamenti gestori illegittimi, nonché, eventualmente, di scongiurare l'aggravamento dei danni da questi cagionati. Tale previsione, si è ritenuto¹⁰, elide, oggi, la possibilità del ricorso alla tutela cautelare atipica *ex art. 700 c.p.c.* (che è invece stato di recente ammesso per la revoca del *trustee*, non contemplando la disciplina del *trust* una disposizione di contenuto corrispondente a quella sulla revoca cautelare dell'amministratore di s.r.l.¹¹, nonché, per analoghe ragioni, per la revoca

⁹ Si deve ritenere che la novità resti circoscritta al tipo della s.r.l.: nella s.p.a., per conseguire in via giudiziaria la rimozione dell'organo amministrativo dalla carica occorre procedere attraverso la denuncia disciplinata dall'art. 2409. Restano ferme, anche nella s.r.l., le modalità ordinarie di revoca degli amministratori, in particolare ad opera dell'assemblea dei soci, se da questa nominati, in applicazione analogica del principio espresso nell'art. 2383, terzo comma, c.c.: cfr. Trib. Milano, 12 marzo 2013, in *Società*, 2013, 791. La revoca cautelare (più precisamente, la sospensione dalla carica), *iusso iudicis*, dell'amministratore di società, anche costituita secondo un tipo diverso dalla s.r.l., è stata talora ammessa (cfr. Trib. Torre Annunziata, 18 marzo 2013, in *Società*, 2013, 745; I. PAGNI, *Revoca degli amministratori, azioni di responsabilità e tutela del credito*, in *Società*, 2012, 449 ss.; con riferimento altresì all'impresa nei cui confronti sia stata proposta istanza di accertamento dell'insolvenza, in funzione dell'ammissione ad amministrazione straordinaria, cfr. Trib. Prato, 4 febbraio 2011 e Trib. Vibo Valentia, 19 marzo 2010, entrambe reperibili ne *Il Caso.it*) nel contesto del tutto peculiare dell'impresa in odore di fallimento: si è affermato, infatti, che tra i provvedimenti cautelari e conservativi richiamati in termini generici nell'art. 15 l. fall. ed accomunati dallo scopo di tutelare l'impresa ed il suo patrimonio, che il tribunale investito dell'istanza di fallimento può emettere, su istanza di parte, in pendenza dell'istruttoria prefallimentare, vi è quello di sospensione dell'organo di gestione della società e di sostituzione del medesimo con un amministratore provvisorio di nomina giudiziaria; detto provvedimento manterrebbe la propria efficacia fino alla dichiarazione di fallimento (che comporta il subentro del curatore all'amministratore nominato in via provvisoria), ovvero fino al rigetto dell'istanza, che comporta il ripristino della situazione *qua ante*.

¹⁰ Trib. Ravenna, ord. 25 novembre 2005, in *Giur. comm.*, 2007, II, 874 ss; v. anche Trib. Bologna, decr. 21 ottobre 2004, in *Foro pad.*, 2005, 710 ss..

¹¹ Cfr. Trib. Milano, 26 gennaio 2013, in www.ilcaso.it.

dell'amministratore di società di persone¹²); (ii) nell'attribuzione al singolo quotista del potere di interferire sul rapporto fra l'amministratore e la società, provocandone lo scioglimento, sia pure in via provvisoria e cautelare, nel caso in cui sussistano gravi irregolarità nella gestione.

E' da ritenere che il suddetto potere, al pari di quelli, ad esso strettamente connessi e complementari, di compiere atti di ispezione e di controllo dei libri sociali e dei documenti inerenti all'amministrazione e di esercitare l'azione sociale di responsabilità, compete al socio di s.r.l. individualmente ed in maniera inderogabile: il che significa che il potere di instare, sussistendone il presupposto di legge (le gravi irregolarità gestionali), per la revoca non può essere escluso o limitato sulla base di una clausola dell'atto costitutivo o dello statuto, ovvero di una pattuizione individuale di natura parasociale, perché è sulla base dell'attribuzione *ex lege* di quel potere, così come degli altri dianzi ricordati, che si scolpisce e si specifica quel principio della rilevanza centrale della persona del socio che, in base ai ricordati dettami della legge delega n. 366/2001, ispira la disciplina delegata della s.r.l. e vale a differenziare questo tipo di società dagli altri tipi capitalistici.

3. *La domanda cautelare di revoca degli amministratori di s.r.l.: gli effetti dell'accoglimento; la proponibilità ante causam.*

3.1. La domanda del socio è diretta ad ottenere, secondo la testuale previsione dell'art. 2476, terzo comma, c.c. un «*provvedimento cautelare di revoca degli amministratori*»; tale provvedimento può riguardare uno o più amministratori o anche condurre alla “decapitazione” dell'intero organo amministrativo¹³.

Si è posto quindi il problema se, per lo meno in quest'ultimo caso, il giudice, che accoglie l'istanza di revoca ed emette il relativo provvedimento, sia altresì competente alla nomina del o dei nuovi amministratori. Al riguardo, sembra prevalere la soluzione negativa¹⁴, a favore della quale

¹² Cfr. Trib. Roma, 8 febbraio 2013, ne *Il Caso.it*, sez. Giurisprudenza 13285.

¹³ Per l'ammissibilità della revoca dell'amministratore unico, v. Trib. Pinerolo, ord. 2 novembre 2004, in *Giur. it.*, 2005, 1660 ss.

¹⁴ N. ABRIANI, in *Codice commentato delle s.r.l.*, diretto da P. BENAZZO, S. PATRIARCA, To-

milita l'argomento secondo cui l'attribuzione al giudice di un potere così penetrante ed incisivo di sostituirsi ai soci, nell'esercizio di una prerogativa sicuramente riconducibile alla loro sfera di autonomia, abbisogna di un specifico appiglio nel diritto positivo, di cui non si rinviene traccia nella disciplina della s.r.l. (a differenza che nel procedimento disciplinato dall'art. 2409 c.c., nel quale peraltro all'amministratore di nomina giudiziaria sono affidati compiti di carattere provvisorio, che si concludono con la convocazione dell'assemblea per la nomina dei nuovi amministratori). Saranno dunque, nella s.r.l., e salvi forse gli sporadici casi, contemplati dalle norme speciali sopra ricordate (§ 1), in cui l'art. 2409 viene dichiarato applicabile anche a società costituite secondo questo tipo, i soci a dover rimpiazzare l'amministratore o gli amministratori revocati con provvedimento del giudice ai sensi della disposizione in esame, mediante la nomina di un nuovo o di più nuovi amministratori, secondo le regole e le modalità al riguardo previste nell'atto costitutivo o nello statuto.

3.2. Parimenti accreditata è la tesi secondo cui il procedimento *de quo*, testualmente qualificato come cautelare, richiama l'applicazione della disciplina generale dettata dal libro IV, titolo I, capo III del codice di procedura civile, ed in particolare delle disposizioni in punto di forma della domanda (art. 669-*bis*), di competenza (artt. 669-*ter* e 669-*quater*), di procedimento (art. 669-*sexies*), di provvedimento negativo (art. 669-*septies*), di revoca e modifica del provvedimento (art. 669-*decies*), di cauzione (art. 669-*undecies*), di reclamo (art. 669-*terdecies*)¹⁵, nonché il principio, insito nella ricordata disciplina, della proponibilità anche *ante causam*.

A quest'ultimo riguardo, è il caso tuttavia di ricordare che la questione se la domanda di revoca debba essere proposta dal socio contestualmente o successivamente all'instaurazione del (*rectius*, di un per ora non precisato) giudizio di merito, come sembra suggerire il tenore letterale della disposizione dell'art. 2476, terzo comma, oppure possa essere proposta anche anteriormente, è stata al centro di vivaci discussioni. Allo stato, l'opinione della maggioranza degli interpreti sembra essersi attestata sul punto della proponibilità anche *ante causam* della domanda di revoca, in applicazione dei principi generali in materia di procedimenti caute-

rino, UTET, 2006, *sub* art. 2476, 361 ss.; Trib. Roma, ord. 30 luglio 2004, in *Giur. it.*, 2005, 309 ss.; Trib. Catania, ord. 14 ottobre 2004, in *Dir. fall.*, 2005, II, 277 ss; Trib. Macerata, ord. 27 febbraio 2006, in *Società*, 2007, 58 ss.

¹⁵ Cfr. Cass., Sez. I, 7 ottobre 2010, n. 20835.

lari, enunciati nei citati artt. 669-*bis* ss. c.p.c.: questi, infatti, si reputano applicabili anche ai procedimenti cautelari disciplinati al di fuori del codice di rito, fino a quando non siano espressamente derogati¹⁶.

Intenso permane invece il dibattito sulla questione (ben presente, nella sua complessità, agli stessi estensori dello schema di decreto legislativo, come testimoniano i lavori preparatori e la trascrizione delle discussioni svoltesi in Commissione al riguardo)¹⁷ del rapporto fra il procedimento instaurato con la domanda cautelare di revoca dell'amministratore ai sensi della norma in esame ed il (un qualsiasi) giudizio di merito. In particolare, stante il tenore testuale dell'art. 2476, terzo comma, c.c., la discussione si è concentrata principalmente sul tema del rapporto fra la domanda giudiziale di revoca dell'amministratore e la domanda diretta a far valere la responsabilità di quest'ultimo: la misura cautelare *de qua* deve ritenersi strumentale rispetto al giudizio risarcitorio? Nel caso, con quali conseguenze?

4. *La controversa questione circa la "strumentalità" del provvedimento cautelare di revoca rispetto ad una (contestuale o successiva) azione di merito.*

Il problema segnalato alla fine del paragrafo precedente scaturisce, (i) da un lato, dal riferimento normativo alla natura *cautelare* del provvedimento richiesto al (ed in ipotesi emesso dal) tribunale; riferimento che ha

¹⁶ Cfr. Trib. Roma, 5 agosto 2004, in *Corr. giur.*, 2005, 261 ss.; Trib. Marsala, 15 marzo 2005, in *Giur. comm.*, 2007, II, 430 ss.; Trib. Napoli, 5 maggio 2008, in *Società*, 2009, 1525 ss.; Trib. Salerno, ord. 30 aprile 2013, in *Società*, 2013, 861, con condivisibile accentuazione del profilo dell'autonomia della domanda di revoca rispetto all'azione di responsabilità, pure contemplata nell'art. 2476, terzo comma.; in dottrina v. C. CONSOLO, *Note sul potere di revoca fra diritto e processo*, in *Corr. giur.*, 2005, 272 s.; A. BARTALENA, *La revoca degli amministratori di s.r.l.*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società, Liber amicorum A. Piras*, Torino, 2010, 172, nota 83, ove ulteriori riferimenti; in senso opposto, S. DI AMATO, *Società a responsabilità limitata*, ne *La riforma del diritto societario*, a cura di G. Lo Cascio, Milano, 2003, sub *art. 2476 c.c.*, 207; F. PARRELLA, ne *La riforma delle società*, a cura di M. Sandulli, V. Santoro, Torino, 2003, sub *art. 2476 c.c.*, 131 s.; Trib. Milano, ord. 27 aprile 2005, in *Corriere del merito*, 2005, 883; Trib. Torino, 27 febbraio 2012, reperibile nella banca dati pluris-cedam.utetgiuridica.it.

¹⁷ Cfr. C. MONTAGNANI, (nt. 5), 122, nota 228.

indotto la giurisprudenza teorica e pratica, già all'indomani dell'entrata in vigore della norma in esame, ad interrogarsi sull'esistenza di un rapporto di strumentalità fra tale iniziativa ed un successivo o contestuale giudizio di merito; (ii) dall'altro lato, dalla infelice collocazione della norma attributiva del potere di revoca cautelare dell'amministratore, la cui contiguità rispetto alla disposizione onde è regolata l'azione di responsabilità del socio avverso gli amministratori ha generato in molti il convincimento che il nesso di strumentalità intercorra specificamente fra la domanda cautelare di revoca e quest'ultima azione.

A tale proposito conviene ricordare che, contemporaneamente alla riforma "organica" del diritto societario sostanziale (d.lgs. 6/2003), fu varata una importante riforma del diritto processuale, avente ad oggetto, in particolare, "*i procedimenti in materia di diritto societario*" e contenuta nel d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 5. Ora, detto decreto dettava, agli artt. 23 e 24 (non più in vigore, in quanto abrogati con l. 18 giugno 2009, n. 69), una peculiare disciplina del procedimento e dei provvedimenti cautelari; disciplina che, successivamente (con d.l. 14 marzo 2005, n. 35, conv. in l. 14 maggio 2005, n. 80), era stata trasfusa nel codice di procedura civile e resa perciò applicabile ai procedimenti cautelari in generale, e non solo a quelli inerenti alla materia societaria ed alle altre (bancaria, creditizia e dell'amministrazione finanziaria) contemplate originariamente dal d. lgs. 5/2003.

Per comune valutazione degli interpreti, dalla novella del 2003 sul procedimento cautelare, poi rifluita – come si è ricordato – negli artt. 669-*octies* ss. c.p.c., è scaturita un'attenuazione del principio di strumentalità della misura cautelare¹⁸ rispetto alla decisione di merito.

Detto principio si esprime nella regola secondo cui, se la domanda cautelare sia stata proposta prima dell'instaurazione della causa di merito, questa deve essere comunque iniziata entro un termine perentorio (fissato dal giudice, o, in mancanza, dalla legge) decorrente dalla data dell'ordinanza di accoglimento della domanda stessa; se il giudizio di merito non viene tempestivamente iniziato, ovvero se, una volta instaurato, per qualsiasi ragione si estingue, il provvedimento cautelare perde la sua efficacia (cfr. artt. 669-*octies*, primo – terzo comma, e 669-*novies*, primo comma, c.p.c.).

¹⁸ Cfr. A. SALETTI, *Le misure cautelari a strumentalità attenuata*, ne *Il processo cautelare*, a cura di G. Tarzia e A. Saletti, 3° ed., Padova, Cedam, 2008, cap. VII, 289 ss.

L'attenuazione o allentamento del principio di strumentalità si manifesta nella non applicabilità delle regole testé ricordate ai «provvedimenti d'urgenza emessi ai sensi dell'art. 700 c.p.c. e agli altri provvedimenti cautelari idonei ad anticipare gli effetti della sentenza di merito, previsti dal codice civile o da leggi speciali (...)» (art. 669-*octies*, sesto comma, c.p.c., nel testo modificato dal d.l. 35/2005, che riprende il disposto dell'art. 23, d.lgs. 5/2003). Rispetto a questi provvedimenti, vale l'opposta regola per cui l'eventuale estinzione del giudizio di merito non determina l'inefficacia degli stessi, neppure quando la relativa domanda sia stata proposta in corso di causa; quando la domanda sia stata proposta anteriormente all'inizio della causa di merito, il giudice, se l'accoglie, provvede altresì sulle spese (art. 669-*octies*, settimo comma, c.p.c.) del procedimento cautelare (non potendo un siffatto provvedimento essere rinviato alla sede del giudizio di merito, perché questo potrebbe non essere mai instaurato).

Dunque, i provvedimenti cautelari a strumentalità attenuata manifestano una certa autosufficienza rispetto al provvedimento definitivo di merito, che potrebbe non essere emesso, se il relativo giudizio non viene iniziato ovvero viene lasciato estinguere, fermo restando che, come per tutti i provvedimenti cautelari, vale il principio per cui la loro autorità non è suscettibile di essere invocata "in un diverso processo" (art. 669-*octies*, nono comma, c.p.c.). L'autosufficienza rinviene il suo fondamento nella idoneità di determinati provvedimenti ad anticipare il soddisfacimento della pretesa sostanziale del ricorrente, nel senso che il bene della vita a cui questi aspira può essere conseguito all'esito del procedimento cautelare¹⁹.

Alla questione già segnalata sopra si collega e si aggiunge pertanto l'ulteriore problema, assai controverso anche nei suoi termini generali (contrapponendosi una lettura restrittiva ad una invece estensiva dei confini della categoria dei provvedimenti cautelari a strumentalità attenuata)²⁰, se il provvedimento cautelare a cui ha riguardo l'art. 2476, terzo comma, c.c. debba essere ascritto alla categoria dei provvedimenti con-

¹⁹ Cfr. M. COMASTRI, in *Commentario alle riforme del processo civile*, a cura di A. Briguglio e B. Capponi, I, Padova, Cedam, 2007, *sub* art. 669-*octies*, 172 ss.

²⁰ Cfr., rispettivamente, fra gli altri, G. BALENA, M. BOVE, *Le riforme più recenti del processo civile*, Bari, Cacucci, 2006, 332 ss.; A. SALETTI, (nt. 18), 299 ss.

servativi, oppure a quella dei provvedimenti anticipatori degli effetti del provvedimento di merito.

Da taluni interpreti si sostiene infatti che il provvedimento cautelare *de quo* debba ascriversi alla categoria di quelli “conservativi” e che esso sia strumentale – in maniera non “attenuata”, bensì “piena”, com’è tipico di tali provvedimenti – al giudizio risarcitorio, instaurato o instaurando dal socio a norma del medesimo art. 2476, terzo comma, c.c.²¹.

Secondo la tesi ora considerata, la misura cautelare di revoca, di fatto equivalente ad una sospensione dalla carica, sarebbe a servizio dell’esigenza di evitare che gli amministratori convenuti con l’azione di responsabilità inquinino o sottraggano le prove dei danni arrecati alla società, ovvero (e soprattutto) di evitare che s’incrementi e si aggravi, nel tempo necessario alla definizione del giudizio di merito (risarcitorio), il danno conseguente alle gravi negligenze e scorrettezze in ipotesi commesse dagli amministratori stessi: si spiega allora perché i fautori della tesi in esame esprimano per lo più, forzando il dato testuale, l’avviso che il socio, nel proporre la domanda di revoca, debba fornire la prova del carattere dannoso o almeno potenzialmente dannoso delle gravi irregolarità gestionali, poste a base della domanda stessa²². Una siffatta lettura del presupposto della domanda giudiziale di revoca *ex art.* 2476, terzo comma, espone tuttavia il fianco alla critica, perché, attraverso una forzatura del tenore letterale della norma (che ravvisa detto presupposto nelle gravi

²¹ Cfr. G.U. TEDESCHI, *Responsabilità e revoca degli amministratori di s.r.l.*, in *Contr. impr.*, 2008, 1271 ss.; M. COMASTRI, F. VALERINI, *Natura conservativa e funzione inibitoria della revoca cautelare dell’amministratore di s.r.l.*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, I, 453 ss.; G. ARIETA, M.P. GASPERINI, *La revoca cautelare ante causam degli amministratori di s.r.l.*, in *Corr. giur.*, 2005, 267; Trib. Santa Maria Capua Vetere, 8 maggio 2007, in *Società*, 2009, 1146 ss.; Trib. Roma, 1° luglio 2014, in *Società*, 2014, 11, 1272. Di “rimedio tipicamente correlato all’azione risarcitoria?” discorre I. PAGNI, (nt. 8), 450, anche se la medesima autrice soggiunge poi che “questa [l’azione risarcitoria, n.d.r.] si accompagnerebbe in modo più naturale alla misura del sequestro conservativo”.

²² Cfr., ad esempio, N. ABRIANI, *Decisioni dei soci. Amministrazione e controlli*, in AA. VV., *Diritto delle società [Manuale breve]*⁵ Milano, Giuffrè, 2012, 330; Trib. Roma, 12 novembre 2004, secondo cui, per l’accoglimento della domanda giudiziale di revoca, occorre che sia «formulabile una prognosi favorevole al ricorrente in ordine all’espletanda azione di risarcimento danni»; v. pure, sia pure nell’ambito di un’impostazione particolare, su cui più avanti, C. CONSOLO, (nt. 16), 274; in senso espressamente contrario, fra gli altri, R. WEIGMANN, *La revoca degli amministratori di società a responsabilità limitata*, ne *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum* G.F. Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. Portale, III, Torino, UTET, 2007, 545 s.

irregolarità gestionali, senza alcun riferimento specifico al carattere pregiudizievole delle stesse), onera il socio della prova di una circostanza che, nella realtà empirica, potrebbe non ricorrere, o potrebbe essere comunque di difficile dimostrazione, senza che ciò nulla tolga alla gravità dei comportamenti gestori (in ipotesi illegittimi) degli amministratori e perciò all'effettiva esistenza di un interesse del socio alla rimozione degli stessi dal loro incarico.

Più in generale, si osserva che la tesi secondo cui la revoca giudiziale si raccorderebbe, in funzione "conservativa", con il giudizio di responsabilità e risarcimento del danno conduce alla conseguenza della perdita di efficacia, ai sensi dell'art. 669-*novies*, terzo comma, c.p.c. della misura cautelare, in ipotesi concessa su istanza dell'attore, nel caso di rigetto della domanda risarcitoria da questi proposta, pur non potendosi affatto escludere, per quanto sopra si osservava, la sussistenza in concreto delle gravi irregolarità di gestione, pur nell'assenza del danno o nell'impossibilità di offrirne la prova (che giustificano il rigetto nel merito della domanda di risarcimento).

Peraltro, anche nel caso di accoglimento della domanda di merito la cautela, secondo la tesi qui esaminata, sarebbe destinata comunque a cadere: infatti, non sarebbe suscettibile di essere assorbita dalla sentenza di merito o dalla sua esecuzione, non potendo detta sentenza «contenere statuizioni sulla permanenza dell'amministratore o no, revocato o meno che egli sia stato al suo esordio»²³, in considerazione del *petitum* risarcitorio della causa.

I rilievi critici testé esposti inficiano la solidità della tesi testé riferita, più di quanto non la corroborino l'argomento fondato sul dato letterale (l'avverbio "altresi") e quello che fa capo all'intenzione del legislatore storico così come traspare dal § 11 della già ricordata Relazione di accompagnamento del d. lgs. 6/2003.

Da altri si è ritenuto di poter classificare il provvedimento cautelare in esame fra quelli "anticipatori", e come tali capaci, alla stregua del citato disposto dell'art. 669-*octies*, sesto comma, c.p.c. di mantenere la propria efficacia anche nel caso in cui il richiedente rimanga inerte, ed in particolare non si attivi per intraprendere il giudizio di merito, che sarà poi in-

²³ Cfr. C. CONSOLO, (nt. 16), 274.

tentato – verosimilmente – da colui o da coloro contro i quali il provvedimento cautelare è stato pronunciato²⁴.

Qualora si opti per una siffatta ricostruzione, occorre farsi carico del problema di individuare la decisione di merito, i cui effetti il provvedimento di revoca sarebbe idoneo ad anticipare.

Non può trattarsi, in vero, della decisione di merito che definisce il giudizio risarcitorio, a cui ha riguardo la prima proposizione dell'art. 2476, terzo comma, c.c.: infatti, l'accoglimento della domanda cautelare prevista da tale disposizione provoca un effetto (l'allontanamento dell'amministratore dall'incarico gestorio) del tutto eterogeneo rispetto agli effetti della decisione nel merito del giudizio di responsabilità in ipotesi intentato dal medesimo socio; effetti che consistono – com'è ovvio – nella condanna dell'amministratore, del quale sia stata accertata la responsabilità, al risarcimento del danno cagionato al patrimonio sociale.

Ravvisare un collegamento fra il provvedimento cautelare di revoca e l'azione di merito rivolta ad ottenere il risarcimento del danno appare, come già si è constatato ad altri fini, del tutto arduo²⁵: diversi, infatti, sono i presupposti delle due iniziative giudiziarie, essendo per la prima necessaria e sufficiente la sussistenza di gravi irregolarità gestionali, non necessariamente produttive di danno; diversi sono gli interessi che le sorreggono (da un lato l'interesse ad allontanare dall'incarico gestorio amministratori che si siano rivelati incapaci o scorretti; dall'altro, l'interesse a conseguire la reintegrazione del patrimonio sociale leso dalle scorrettezze degli amministratori); la facoltà del giudice di imporre la prestazione di una cauzione è prevista (dal disposto dell'art. 2476, terzo comma, c.c. allineato sul punto alla menzionata regola generale *ex art. 669-undecies* c.p.c.) con riferimento alla domanda di revoca, e non a quella di risarcimento danni; la domanda risarcitoria, ma non quella di revoca, può essere oggetto di rinuncia o di transazione da parte della società (sia pure con l'assenso di una maggioranza qualificata dei voti, art. 2476, quinto comma, c.c.)²⁶.

²⁴ Cfr. F.P. LUISSO, *Diritto processuale civile*⁵, IV vol., Milano, Giuffrè, 2009, 205.

²⁵ Cfr. R. TETI, *La responsabilità degli amministratori di s.r.l.*, ne *Il nuovo diritto delle società*, *Librer Amicorum* G.F. Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G. Portale, III, Torino, UTET, 2007, 633 ss., 654 s.

²⁶ Cfr. R. WEIGMANN, (nt. 22), 546 s.

5. *La soluzione proposta: riconoscimento al socio di s.r.l. del potere di ottenere provvedimento di revoca nel merito degli amministratori, nel caso di gravi irregolarità gestionali, con eventuale proposizione della medesima domanda in sede cautelare.*

Stante, dunque, la difficoltà, se non l'impossibilità, di qualificare la revoca, in ipotesi concessa ai sensi dell'art. 2476, terzo comma, come misura anticipatoria degli effetti della sentenza di condanna dell'amministratore al risarcimento del danno, pur non senza contrasti, si è fatta strada, l'opinione - autorevolmente suffragata dalla motivazione della citata sentenza di rigetto, resa della Corte costituzionale nel 2005 - secondo la quale la decisione di merito, i cui effetti sarebbero anticipati dal provvedimento cautelare *de quo*, deve essere identificata nella sentenza di revoca degli amministratori dal loro incarico: l'assunto, altrimenti detto, secondo cui fra i poteri attribuiti al socio di s.r.l. individualmente vi sarebbe, oltre a quello di agire in giudizio per il risarcimento del danno arrecato dagli amministratori alla società, anche quello di provocare in via definitiva l'allontanamento degli stessi dalla carica e di promuovere, in funzione ancillare rispetto alla (eventuale) domanda di revoca di merito, la domanda cautelare avente il medesimo oggetto²⁷.

La difficoltà principale, in cui questo tipo di percorso argomentativo s'imbatte, consiste in ciò, che non è testualmente contemplata dalla disciplina in tema di s.r.l. la revoca giudiziale degli amministratori come effetto di un provvedimento reso dal giudice, in via definitiva, all'esito di un giudizio di merito.

Si è in proposito sostenuto, da taluni, che detta difficoltà è superabile, poiché la fattispecie della revoca degli amministratori (ovvero deli liquidatori: art. 2275, secondo comma, c.c.) disposta dal giudice all'esito di un giudizio di merito è comunque rintracciabile nel sistema del diritto societario, precisamente nell'art. 2259, terzo comma, c.c., secondo il quale nelle società di persone la revoca dell'amministratore per giusta causa «*può in*

²⁷ Cfr. G. ZANARONE, (nt. 1), 1085 s.; R. TETI, (nt. 25), 655 s.; F. BRIOLINI, *La responsabilità degli amministratori di s.r.l.*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, 784 ss.; R. RORDORF, *La revoca cautelare dell'amministratore di s.r.l.*, in *Società*, 2009, 20 ss.; L. SALVATO, *Profili della disciplina della responsabilità degli amministratori della s.r.l.*, in *Società*, 2009, 712 ss.; Trib. Lucca, ord. 13 settembre 2007, in *Giur. Merito*, 2008, 12, 3187.

ogni caso essere chiesta giudizialmente da ciascun socio»: questa disposizione sarebbe applicabile alla s.r.l. in via di analogia²⁸, perché la mancata previsione, nella disciplina di questo tipo societario, di un'azione di merito rivolta ad ottenere una sentenza di revoca degli amministratori dal loro incarico costituirebbe una lacuna in senso tecnico, suscettibile – come tale – di essere colmata, appunto, con il ricorso all'analogia. In questo filone si inserisce anche l'opinione di chi²⁹ reputa la misura cautelare dell'art. 2476, terzo comma, c.c. strumentale all'esercizio dell'azione di responsabilità, nel senso e con gli effetti sopra illustrati, e ritiene al tempo stesso esperibile l'azione di merito di revoca in applicazione analogica dell'art. 2259 c.c., con possibile anticipazione degli effetti della stessa in via cautelare attraverso il procedimento disciplinato dall'art. 700 c.p.c.

Occorre a questo punto peraltro ricordare, incidentalmente, quanto intenso ed articolato sia stato, in questi primi anni di applicazione della disciplina della nuova s.r.l., il dibattito sui limiti e le condizioni di praticabilità dell'analogia, nei numerosi casi in cui detta disciplina risulta lacunosa e perciò priva del carattere dell'autosufficienza³⁰.

La discussione verte anzitutto sulla corretta identificazione delle lacune, non potendosi dare per scontata la qualificazione, in ogni caso, in questi termini della mancata adozione di una determinata regola, presente, in ipotesi, in altri tipi societari: si è dubitato, per esempio, che possa considerarsi alla stregua di una lacuna normativa la mancata previsione, nella s.r.l., dell'azione di responsabilità dei creditori sociali avverso gli amministratori, prevista invece nella s.p.a.³¹.

²⁸ Cfr. R. WEIGMANN, (nt. 22), 555.

²⁹ Cfr. O. CAGNASSO, *La società a responsabilità limitata*, in *Tratt. dir. comm.*, diretto da G. COTTINO, Padova, Cedam, 2007, 263.

³⁰ Cfr., in luogo di molti altri, A. NIGRO, *La società a responsabilità limitata nel nuovo diritto societario: profili generali*, in V. Santoro (a cura di), *La nuova disciplina della s.r.l.*, Milano, 2003, III, 16; C. IBBA, *In tema di autonomia statutaria e norme inderogabili*, in G. Cian (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, Cedam, 2004, 143 ss.; G. ZANARONE, (nt. 1), t. I, 26 ss., al quale si rinvia anche per gli ulteriori riferimenti.

³¹ Sulla questione esistono, com'è noto, un'ampia letteratura ed un'estesa casistica giurisprudenziale, sulle quali non è il caso cui di dilungarsi. Sia consentito rinviare, anche per i riferimenti essenziali, a G. SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità degli amministratori nei confronti dei creditori sociali*, nel *Trattato delle società a responsabilità limitata*, (nt. 1), vol. V., 389 ss; cfr. altresì C. ANGELICI, *Note sulla responsabilità degli amministratori di società a responsabilità limitata*, in *Riv. soc.*, 2007, 1217 ss.

In secondo luogo, si è affermata, correttamente³², la possibilità di attingere, al fine di colmare le lacune della disciplina della s.r.l. e tenuto conto della versatilità e della duttilità del modello societario risultante dalla novella, all'applicazione analogica sia di disposizioni in tema di s.p.a., sia di disposizioni dettate in materia di società di persone. In particolare, poiché la legge consente che l'assetto organizzativo della s.r.l. si orienti, in base alle scelte statutarie dei soci, sia verso il modello corporativo, sia verso il modello personalistico, si ritiene che la selezione delle disposizioni a cui far capo, al fine di colmare – sulla base del criterio dell'analogia – eventuali lacune, debba essere effettuata, nel primo caso, avendo riguardo alla disciplina della s.p.a., nell'altro attingendo alla disciplina della s.n.c.

Alla stregua di questa premessa, non sembra poggiare su solide fondamenta l'opinione, secondo la quale i numerosi “vuoti” della disciplina positiva della revoca degli amministratori di s.r.l. andrebbero senz'altro colmati mediante l'applicazione delle regole che presiedono alla revoca degli amministratori nelle società personali, anche quando l'assetto organizzativo in concreto adottato sia piuttosto quello tipico delle società di capitali; e tale critica, di carattere generale, investe, nella specie, anche la tesi che vorrebbe risolvere sulla base dell'applicazione analogica del citato disposto dell'art. 2259, terzo comma, c.c. la questione, di cui si sta discorrendo, dell'asserita mancanza, nella disciplina della s.r.l., di un'azione di merito rivolta alla revoca degli amministratori in caso di gravi irregolarità gestionali.

La tesi appena ricordata è stata tuttavia sottoposta a critica anche sotto un altro, più radicale profilo: precisamente, sulla base del principio, enunciato nell'art. 2908 c.c., secondo cui le sentenze, o più in generale i provvedimenti dell'autorità giudiziaria, possono produrre effetti costitutivi (possono cioè «*costituire, modificare o estinguere rapporti giuridici con effetto tra le parti, i loro eredi o aventi causa*»), soltanto «*nei casi previsti dalla legge*»³³. In mancanza, dunque, di un'espressa previsione di legge, la revoca giudiziale degli amministratori di s.r.l., all'esito di una causa di merito, non potreb-

³² V. gli autori ricordati sopra, nella nota 30.

³³ Trib. Napoli, 20 ottobre 2005, in *Foro it.*, 2006, 1222 ss.; v. altresì Trib. Roma, 1° luglio 2014 (nt. 21).

be ammettersi, neppure invocando l'applicazione di una disposizione dettata con riferimento ad un caso (ritenuto) analogo.

Dovendo in questa sede prescindere dalle numerose questioni interpretative e ricostruttive che si agitano intorno al disposto dell'art. 2908 c.c., si può comunque osservare che l'argomento fondato sul principio scolpito nella citata disposizione non è pienamente convincente, in quanto sembra provare troppo. Il disposto dell'art. 2908 cit. sicuramente impedisce che un provvedimento del giudice produca effetti c.d. costitutivi al di fuori dei casi contemplati dalla legge; nulla statuisce, per converso, sulla diversa questione se spetti, al giudice munito per legge del potere di emettere un provvedimento atto a produrre un determinato effetto (qualificabile come) costitutivo in via cautelare, e perciò interinale e provvisoria, il potere altresì di decidere nel merito, emettendo un provvedimento idoneo alla produzione in via definitiva del medesimo effetto.

Pur con la cautela imposta dalle incertezze dogmatiche e sistematiche che accompagnano ogni passaggio del ragionamento, si ritiene di dover propendere, come già in altra sede³⁴, per la soluzione affermativa della questione da ultimo accennata. Infatti, diversamente opinando, si aprirebbe la strada ad un assetto sistematicamente sbilenco, oltre che scarsamente rispettoso del principio di strumentalità, che, come si è dianzi ricordato, tuttora ispira la disciplina delle misure cautelari, anche di quelle anticipatorie, sia pure in maniera più tenue rispetto alle misure di carattere conservativo.

Si vuole cioè sostenere che, se il principio di strumentalità ha un senso, non sembra razionalmente giustificabile la scelta normativa in ipotesi consistente nell'attribuire al singolo (nello specifico, al socio di s.r.l.), il potere di ottenere in via interinale e cautelare un provvedimento (la rimozione dell'amministratore dalla carica) funzionale alla tutela di un determinato interesse, al tempo stesso negandogli il potere di adire il giudice per conseguire la tutela piena e definitiva – nel merito – di quel medesimo interesse.

Non v'è dunque bisogno di andare a cercare altrove, attraverso il procedimento analogico, la norma che autorizzi il giudice ad emettere, accertate le gravi irregolarità di gestione, un provvedimento di natura costitutiva, avente ad oggetto la rimozione dell'amministratore di s.r.l. dal suo incarico, perché il fondamento di tale potere risiede nella stessa disposizione che consente al giudice di adottare, su istanza del socio, il me-

³⁴ Il riferimento è agli scritti del 2011 e 2012 ricordati sopra, nt. 1.

desimo provvedimento di revoca in sede cautelare. Altrimenti detto: il potere dell'autorità giudiziaria di incidere su rapporti giuridici, in questo caso con effetto estintivo (del rapporto di amministrazione) sussiste, perché l'art. 2476, terzo comma, c.c. espressamente lo prevede, per cui il presupposto richiesto dall'art. 2908 c.c. è soddisfatto.

Sarebbe allora soltanto il frutto di una tecnica redazionale imprecisa e trasandata (di cui la disciplina della s.r.l. offre purtroppo numerosi altri esempi) la circostanza che, testualmente, di detto potere sia stato considerato solo un versante, quello dell'adozione del provvedimento cautelare, e non invece l'intero spettro delle sue possibili manifestazioni. Il versante espressamente contemplato è, peraltro, di grande rilievo anche pratico, perché il provvedimento cautelare a cui ha testualmente riguardo la norma in esame, se – come qui si ritiene – è da catalogare fra le misure cautelari “anticipatorie”, è di per sé, e cioè senza bisogno di ulteriori iniziative processuali del socio richiedente, idoneo a determinare la modifica dello *status quo ante* che corrisponde all'interesse del medesimo (*i.e.*: la rimozione dall'incarico di amministratori negligenti, incapaci o spregiudicati); ferma restando – *sine die* – l'efficacia interinale e cautelare del provvedimento, nel caso di inerzia del socio, l'iniziativa dell'azione di merito potrà essere eventualmente assunta (sotto il profilo, allora, dell'azione di accertamento dell'inesistenza dei presupposti della revoca) dallo stesso amministratore revocato.

A risultati nella sostanza coincidenti perviene chi³⁵ muove dall'assunto dell'applicazione in via di analogia alla s.r.l. del disposto dell'art. 2259, terzo comma, c.c.. Tuttavia, anche a prescindere dai rilievi di carattere generale, già brevemente richiamati, in punto di utilizzabilità del criterio dell'analogia con la disciplina delle società di persone per colmare le lacune della disciplina della s.r.l., non può essere a mio avviso trascurato il dato della diversità del presupposto oggettivo che legittima la revoca giudiziale degli amministratori alla stregua della disposizione da ultimo ricordata, rispetto al presupposto oggettivo della domanda di re-

³⁵ Cfr. M. ROSSI, *La revoca cautelare degli amministratori nella nuova s.r.l.: spunti per una ricerca*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, I, 97 ss., 122 ss. Le posizioni di detto autore sembrano essersi, in uno scritto più recente, ulteriormente avvicinate a quelle qui sostenute (sebbene non sia stato abbandonato l'argomento dell'analogia con l'art. 2259 c.c.): cfr. ID., *La revoca degli amministratori di s.r.l.*, Milano, Giuffrè, 2012, spec. 210 ss.

voca ai sensi dell'art. 2476, terzo comma, cit. Quest'ultimo risiede nella circostanza che siano state dagli amministratori perpetrate "gravi irregolarità" nella gestione: si fa così riferimento ad una nozione ampia capace di abbracciare una casistica molto ricca ed articolata (per l'individuazione della quale si può fare utilmente ricorso alla copiosa elaborazione giurisprudenziale, maturata nel corso degli anni e dei decenni con riferimento alla formula perfettamente omologa dell'art. 2409 c.c.³⁶), ma al tempo stesso circoscritta attraverso il collegamento con la gestione dell'impresa societaria ed i fatti o comportamenti ad essa inerenti. Per converso, il presupposto della revoca giudiziale degli amministratori di società di persone è individuato con riferimento al concetto di "giusta causa", più esteso (in quanto idoneo a comprendere anche fatti non strettamente inerenti alla gestione), ma al tempo stesso più rigoroso (in quanto evoca fatti e comportamenti di gravità tale compromettere in maniera insanabile il rapporto dell'amministratore con la società, sì da renderne del tutto inesigibile la prosecuzione).

6.. *La possibile soluzione alternativa: la configurazione della revoca giudiziale dell'amministratore di s.r.l. come provvedimento sommario ovvero come un cautelare extra ordinem, privo del grado di merito.*

La soluzione di cui si è discusso nel paragrafo precedente non riscuote tuttavia un consenso unanime.

Secondo un'altra dottrina, fermo il carattere *funzionalmente* cautelare della revoca giudiziale di cui all'art. 2476, terzo comma, inteso come «*evidente funzione di prevenzione di nuove attività dannose (...)*»³⁷, dal punto di vista *strutturale*, la misura in questione sarebbe da qualificare come una misura sommaria³⁸, e non autenticamente cautelare, proprio in considerazione

³⁶ Si veda, da ultimo, la fattispecie decisa da Trib. Milano, Sez. specializzata in materia d'impresa, 24 maggio 2014, in giurisprudenzadelleimprese.it, in cui l'accoglimento della domanda di revoca dell'amministratore di una s.r.l. viene motivato con il rilievo che il presupposto della revoca cautelare (le gravi irregolarità gestionali) è senz'altro integrato dalla gestione in atto – da parte dell'amministratore – del principale affare della società (nella specie, la trattativa per il rinnovo del contratto di locazione inerente ad un importante edificio di proprietà della società, condotta con altra società avente per soci, direttamente o indirettamente, il coniuge ed i figli dell'amministratore) in conflitto d'interessi non dichiarato.

³⁷ Cfr. C. CONSOLO, (nt. 16), 274.

³⁸ In tal senso C. CONSOLO, (nt. 16), seguito da A. BARTALENA, (nt. 16), 179 s.

dei tratti che la caratterizzano ed in particolare della sua idoneità a mantenersi efficace anche nel caso in cui sia mancato, o si sia estinto, il giudizio di merito.

Apparentemente la distanza rispetto alla soluzione qui preferita è minima e potrebbe apparire solo nominalistica. Tuttavia, se la qualificazione come “sommario” del provvedimento di revoca giudiziale vale – come deve ritenersi - a richiamare l'applicazione della disciplina dettata per il procedimento sommario (non cautelare), essa non sembra pienamente convincente. Infatti, su questo presupposto, si dovrebbe ammettere, per esempio, la superfluità del requisito del *periculum in mora*, così come l'idoneità del provvedimento ad assumere forza di giudicato.

Sotto entrambi i profili ora considerati, saremmo in presenza di una disciplina che eccede lo scopo di tutela che si prefigge (né è possibile, mi sembra, stabilire un confronto o comunque trarre indicazioni favorevoli alla tesi in esame dalla più analitica disciplina della revoca giudiziaria dell'amministratore del condominio ai sensi del ricordato art. 1129 c.c. e dell'art. 64 disp. att. trans. c.c., che, senza operare alcun riferimento esplicito alla natura cautelare ovvero sommaria del procedimento, lo designano con caratteri suoi propri, probabilmente non suscettibili di essere trasportati o richiamati al di fuori della vicenda specifica). A fronte di ciò, la ricostruzione testé riferita neppure avrebbe il conforto del dato testuale: si è infatti già constatato che il disposto dell'art. 2476, terzo comma, c.c. qualifica letteralmente come *cautelare* il provvedimento di revoca ivi disciplinato, in un contesto – quello della riforma societaria del 2002 e della coeva introduzione del c.d. rito societario con il d.lgs. 5/2003 – che conosce(va) anche la distinta fattispecie dell'ordinanza emessa all'esito di un procedimento, appunto, sommario (cfr. art. 19, d.lgs. 5/2003, non più in vigore; la disciplina del procedimento sommario di cognizione è rifluita, com'è noto, ad opera della l. 69/2009, nel codice di procedura civile, artt. 702-*bis* ss.).

Altri ha ritenuto che “*la esplicita previsione del provvedimento cautelare fatta dall'art. 2476, terzo comma c.c. costituisca ammissione di un cautelare extra ordinem privo del grado di merito, come tale non radicabile in corso di causa (...)*”³⁹. Si può osservare, anche rispetto a tale inquadramento, che gli esiti a cui es-

³⁹ Trib. Milano, 24 maggio 2014, (nt. 35).

so attinge non differiscono, nella sostanza, rispetto a quelli della soluzione qui proposta; tuttavia, il riferimento ad un procedimento cautelare *extra ordinem* appare problematico, stante l'assenza di esplicite indicazioni del diritto scritto e la presenza invece in esso – precisamente, nel codice di rito – di una disciplina generale ed organica dei procedimenti cautelari, alla quale sembra corretto, in base al criterio sistematico di interpretazione della legge, ricondurre le fattispecie disciplinate da norme esterne a quel codice.

7. *Sui presupposti della domanda cautelare di revoca; sulla partecipazione della società al procedimento.*

7.1. Si è già affermato che non sembra richiesta, ai fini dell'emissione del provvedimento di revoca, neppure in sede cautelare, la prova del fatto che le irregolarità gestionali perpetrate dall'organo amministrativo hanno arrecato, stanno arrecando o potrebbero arrecare pregiudizio alla società. La domanda di revoca prescinde infatti dall'elemento della danosità della condotta degli amministratori per il patrimonio sociale (il che, come dianzi osservato, induce ad escludere l'esistenza di un nesso di strumentalità tra questa iniziativa giudiziaria rispetto a quella, pure contemplata dal terzo comma dell'art. 2476, avente come *petitum* il risarcimento del danno al patrimonio sociale, previo accertamento della responsabilità degli amministratori): l'interesse tutelato è specificamente quello di impedire o inibire la permanenza in carica di amministratori che stanno ponendo in essere comportamenti gestionali illegittimi⁴⁰.

Ai fini della concessione del provvedimento cautelare, devono peraltro sussistere (e perciò essere adottati e provati dal richiedente) i noti presupposti del “fumo del buon diritto” e del “pericolo nel ritardo”: essi saranno integrati, rispettivamente, dall'obiettiva apparenza di illegalità, o per lo meno di irregolarità, della gestione sociale e dalla elevata probabilità di reiterazione degli episodi di *mala gestio*, fino a quando gli attuali amministratori restino in carica.

⁴⁰ Infatti, si è stabilito (Trib. Milano, decr. 18 febbraio 2014, in *Quot. giur.* che con le dimissioni dell'amministratore destinatario della domanda cautelare di revoca ex art. 2476, terzo comma, intervenute nel corso del procedimento, si determina la cessazione della materia del contendere, risultando già soddisfatto (dalle dimissioni) l'interesse del socio ricorrente alla rimozione dell'amministratore stesso dalla carica.

Con riguardo, in particolare, al *fumus*, deve ritenersi l'insufficienza, nel caso di specie, di uno scrutinio di mera probabilità o di mera verosimiglianza delle irregolarità gestionali su cui si fonda la domanda di revoca ed affermarsi invece, con forza, l'esigenza di un giudizio di plausibilità circa l'esito positivo della futura (eventuale) azione di merito, fondato su un'analisi particolarmente accurata, sia pure compiuta allo stato degli atti. Soccorre qui l'insegnamento⁴¹, secondo cui *«la nozione di fumus non vuole esprimere uno standard valutativo uniforme e costante (...) quanto un connotato sistematicamente imposto dal carattere strumentale proprio del giudizio cautelare, da modulare a seconda delle varie sue ipotesi che vengono in considerazione volta a volta (...). In particolare, tale valutazione (del fumus, n.d.r.) dovrà essere più accurata ed approfondita nel campo dei provvedimenti cautelari di carattere anticipatorio, specie poi allorché l'anticipazione totale o parziale degli effetti della tutela di merito potrebbe comportare (...) un serio pregiudizio degli interessi della parte convenuta, che sarebbe un pregiudizio appunto antiggiuridico ove l'azione di merito risultasse infondata (...)»*⁴². L'adozione, come si è testé suggerito, di un criterio rigoroso di valutazione della sussistenza del *fumus* dovrebbe valere a scongiurare il rischio, che in ogni caso va scongiurato, *«di iniziative cautelari di carattere temerario (...) che potrebbero pregiudicare la conduzione dell'attività d'impresa»*⁴³.

7.2. La questione della necessità o meno della partecipazione della società al procedimento che s'instaura con la domanda giudiziale di revoca è risolta in senso affermativo da coloro che considerano il procedimento che mette capo alla revoca giudiziale dell'amministratore come un *sub*-procedimento innestato nel tronco dell'azione sociale di responsabilità (sebbene questa possa iniziare in un momento successivo alla proposizione dell'istanza cautelare), rispetto alla quale è riconosciuto, dalla giurisprudenza teorica e pratica prevalenti, il litisconsorzio necessario della società.

⁴¹ Cfr. C. CONSOLO, *Le tutele: di merito, sommarie, esecutive*, Padova, 2006, 306 ss.; U. COREA, *La sospensione delle deliberazioni societarie nel sistema della tutela giurisdizionale*, Torino, 2008, 89.

⁴² Cfr. C. CONSOLO, (nt. 41), 307 s.

⁴³ Cfr. A. ANGELILLIS, G. SANDRELLI, in *Società a responsabilità limitata*, a cura di L.A. Bianchi, nel *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti ed altri, Milano, 2008, sub art. 2476, 766, *passim*.

Ricostruita in questi termini la fattispecie, dunque, la società sarebbe parte necessaria anche del *sub*-procedimento di revoca; si è da taluni sostenuto che essa potrebbe allora – ove costituita – opporsi alla revoca cautelare «*e magari proporre reclamo contro l'ordinanza di prime cure*»⁴⁴.

Tuttavia, anche nella prospettiva, qui preferita, del carattere anticipatorio del provvedimento, e perciò di un'attenuazione del nesso di strumentalità rispetto al giudizio di merito, è probabilmente da ritenere che la società debba essere parte anche del primo⁴⁵, o quanto meno che il ricorso per la revoca giudiziale debba esserle notificato, dovendosi assumere che essa sia interessata alle sorti dell'organo amministrativo, e più in generale ad una vicenda dalla quale possono derivare riflessi di non lieve importanza sull'organizzazione sociale, a cominciare dall'eventuale necessità di procedere tempestivamente alla nomina dei nuovi amministratori in luogo di quello o di quelli colpiti dal provvedimento cautelare di revoca. Sembra invece non poter essere riconosciuto alla società un potere di transazione o di rinuncia in merito all'istanza cautelare di revoca, che rimane nella disponibilità del socio⁴⁶.

⁴⁴ Cfr. C. CONSOLO, (nt. 16) 275.

⁴⁵ Diversamente, con riferimento tuttavia al procedimento di revoca giudiziale dell'amministratore del condominio, Cass., 23 ottobre 2013, n. 23955: ma è il caso di osservare che la soluzione adottata, riguardo a quella diversa fattispecie, dalla Corte suprema, sembra essere suffragata dal diritto positivo (muto, invece, rispetto al procedimento di revoca dell'amministratore di s.r.l.), prevedendosi all'art. 64 delle disp. att. trans. c.c., la partecipazione al giudizio dell'amministratore in contraddittorio con il (solo) condomino ricorrente. In ogni caso, la statuizione resa dalla Suprema Corte nella ricordata sentenza, circa l'impossibilità per il condominio, anche se costituito in giudizio, di beneficiare dell'eventuale condanna dell'amministratore alle spese, dovrebbe applicarsi, a maggior ragione, alla s.r.l. in ipotesi costituita nel giudizio instaurato dal socio per la revoca dell'amministratore, nella misura in cui si ritenga, in difetto di un'espressa disposizione della disciplina vigente, che sia preclusa al socio stesso la facoltà di rivalersi delle spese sulla società.

⁴⁶ V. R. WEIGMANN, (nt. 21), 546.