



Dipartimento di Giurisprudenza

Cattedra di

Diritto Commerciale

CONTROLLO SOCIETARIO E REGOLE DELLA CONCORRENZA: LA TEORIA ASSOLUTISTICA DEL CONTROLLO DI FATTO LA VICENDA VIVENDI-TIM

Prof. Antonio Nuzzo	Prof. Andrea Palazzolo
RELATORE	CORRELATORE

Lodovica Rocco di Torrepadula

MATRICOLA: 132583

Anno Accademico 2018/2019

CONTROLLO SOCIETARIO E REGOLE DELLA CONCORRENZA: LA TEORIA ASSOLUTISTICA DEL CONTROLLO DI FATTO. LA VICENDA VIVENDI – TIM

Introduzione

CAPITOLO I

1. IL FATTO

- 1.1 Il fatto: 4 Maggio 2017
- 1.2 L'assemblea del 4 Maggio 2017
- 1.3 Prima del 4 Maggio 2017
- 1.4 Dopo il 4 Maggio 2017

2. LA PRONUNCIA CONSOB

- 2.1 Corrispondenza trilaterale
- 2.2 La comunicazione Consob
 - 2.2.1 L'argomento normativo
 - 2.2.2 L'argomento di carattere logico
 - 2.2.3 L'argomento di carattere indiziario
 - 2.2.4. Argomento nascente dal consolidato orientamento della Consob

- 2.3 Gli scenari aperti dalla pronuncia Consob
 - 2.3.1 La golden share
 - 2.3.2 Il bilancio consolidato

3. LA DECISIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA IN MERITO AL RISCHIO DI CONCENTRAZIONE

- 3.1 La definizione del mercato
- 3.2 Effetti orizzontali
- 3.3 Effetti non orizzontali

4. LA PRONUNCIA DELL'AGCOM

4.1 Controllo e collegamento nell' art. 43 comma 11 del Testo Unico dei servizi media audiovisivi e radiofonici

CAPITOLO II

1. DEFINIZIONE E CLASSIFICAZIONI: L'ART. 2359 CODICE CIVILE

- 1.1 Introduzione alla definizione di controllo: la lettera dell'articolo 2359
 - 1.1.1 Il percorso storico dell'art. 2359
 - 1.1.2 La ratio della norma
- 1.2 Elementi costitutivi della fattispecie
 - 1.2.1 L'"influenza dominante"
 - 1.2.2 La disponibilità dei voti sufficienti ad influenzare l'assemblea
 - 1.2.3 La stabilità
- 1.3 La natura relazionale della fattispecie ex art. 2359 c.c.
 - 1.3.1 La frammentarietà dell'ordinamento
 - 1.3.2 Orientamenti riscontrabili in dottrina in merito alla sistematizzazione della nozione di controllo
 - 1.3.2.1 Il "tipo" controllo
 - 1.3.3 Valenza generale e relazionale: la contraddizione in termini dell'art. 2359 c.c.

2. IL CONTROLLO DI FATTO

2.1 Introduzione allo studio del controllo di fatto: il binomio potere-rischio

- 2.2 Analisi della fattispecie "controllo di fatto"
 - 2.2.1 Circostanze di fatto
 - 2.2.2 Le circostanze di diritto: il patto parasociale
 - 2.2.3 Il controllo congiunto
 - 2.2.4 Il controllo indiretto
- 2.3 Rapporto tra "il controllo di fatto" e le altre fattispecie formulate all'art. 2359 c.c.
 - 2.3.1 Controllo di fatto e controllo interno di diritto
 - 2.3.2 Il controllo interno di fatto e il controllo contrattuale esterno
 - 3. LA TEORIA ASSOLUTISTICA DEL CONTROLLO DI FATTO
- 3.1 Finalità
- 3.2 La centralità del controllo di fatto
 - 4. "INFLUENZA DOMINANTE" E "INFLUENZA NOTEVOLE": IL RAPPORTO TRA COLLEGAMENTO E CONTROLLO
- 4.1 Il collegamento: l'altra faccia dell'art. 2359 c.c.
 - 5. CONTROLLO E DIREZIONE E COORDINAMENTO

- 5.1 Controllo e direzione e coordinamento
 - 5.1.1 "La teoria della separazione dei concetti"
 - 5.1.2 Teoria unitaria
- 5.2 I gruppi di società

CAPITOLO III

1. IL CONTROLLO NELLA DISCIPLINA ANTITRUST

- 1.1 La disciplina antitrust europea
 - 1.1.1 "La politica degli effetti"
- 1.2 La disciplina antitrust italiana

2. LA CONCENTRAZIONE TRA IMPRESE

- 2.1 La rilevanza della nozione giuridica di concentrazione
- 2.2 La nozione di impresa
- 2.3 Il concetto di controllo come elemento costitutivo di una categoria giuridica unitaria di concentrazione
 - 2.3.1 La centralità del controllo nella nozione di concentrazione
 - 2.3.2 La centralità del concetto di controllo nell'aspetto dinamico della concentrazione

2.4 Il concetto di controllo come elemento discretivo tra intese e concentrazioni

3. LA NOZIONE DI CONTROLLO NELLA DISCIPLINA ANTITRUST

- 3.1 L'art. 7 della 1. 287/1990
 - 3.1.1. Il rinvio legislativo
 - 3.1.2 L'influenza determinante
- 3.2 La figura giuridica del controllo
 - 3.2.1 Controllo esclusivo
 - 3.2.2 Il controllo congiunto
- 3.3 I limiti del controllo antitrust
- 3.4 Considerazioni conclusive circa il raffronto tra il "controllo societario" ed il "controllo antitrust"

4. IL CONTROLLO DI FATTO NEL DIRITTO ANTITRUST

- 4.1 Lo Structural link
- 4.2 Il controllo contrattuale di fatto
 - 4.2.3 Prassi applicativa

Conclusioni

INTRODUZIONE

L'indagine ha ad oggetto il controllo societario nella sua dimensione statica (art. 2359 c.c.) e relazionale (in interazione con le regole della concorrenza¹) e trae vita da un caso che è stato, ed è ancora, agli onori della cronaca (economica) degli ultimi anni.

Il duplice aspetto di controllo societario e controllo su impresa, hanno trovato entrambe rilevanza nella vicenda Vivendi - Tim, illustrata nel primo capitolo.

La trattazione ha preso le mosse da un'analisi del caso, prima meramente fattuale e poi incentrata sulle pronunce delle principali autorità interessate nella vicenda (la Consob, la Commissione europea, l'Autorità per le garanzie nelle comunicazioni).

L'analisi delle diverse decisioni amministrative ha evidenziato la pluralità di accezioni che il concetto di controllo è suscettibile di assumere nel nostro ordinamento, dimostrando che una medesima situazione di fatto può essere diversamente qualificata in base al settore in cui la nozione si colloca ed alle finalità cui essa risponde.

Peraltro, il caso è emblematico della difficoltà di accertare l'esistenza di un rapporto di controllo di fatto (ex art. 2359, co. 1, n. 2) nella sfuggevolezza delle forme di manifestazione del reale.

L'analisi della vicenda ha stimolato, pertanto, la necessità di sviluppare un'indagine che, contestualmente, guardasse alla dimensione relazionale del controllo societario con le altre nozioni elaborate nelle discipline di settore (in particolare con quella formulata all'art. 7 della 1. 287/90) ed alla più specifica fattispecie del controllo di fatto.

¹ L. 287/1990

Le due tematiche qui esposte sono assurte, rispettivamente, a quadro e contenuto della trattazione svolta.

L'art. 2359 c.c., alla cui analisi è stato dedicato il primo capitolo, viene analizzato nei suoi elementi costitutivi e nella sua dimensione relazionale con ulteriori istituti, ad esso contigui (il collegamento - di cui all'art. 2359, co.3, c.c. - e direzione e coordinamento - di cui agli artt. 2497 ss.).

Nel quadro della predetta indagine, come più avanti si è avuto modo di meglio dettagliare, è stata ipotizzata l'esistenza di un'unica nozione di controllo ex art. 2359 c.c., sinteticamente definita la teoria assolutistica del controllo di fatto.

Il sistema elaborato nell'ambito del diritto societario è stato, in un secondo momento, trasposto e dimostrato anche riguardo alla nozione del controllo sull' impresa, cui è orientata la trattazione nel terzo capitolo.

L'indagine ermeneutica delle due fattispecie di controllo² non è sfociata in aporia, intrattenendo un dialogo costante con la realtà applicativa in cui esse si collocano e di cui testimone è il costante riferimento al caso. Peraltro, la trattazione ha assunto una dimensione critica e comparatistica (delle discipline prese in esame) volta all'individuazione di un sistema entro cui collocare l'ipostatizzazione del concetto di controllo.

Il filo conduttore, a cui la trattazione è ispirata, è calibrato su una sistematizzazione della fattispecie di controllo societario, che può essere riassunta nell'elaborazione dell'ipotetica teoria assolutistica del controllo, consistente nell' asserzione, tutta da verificare, che la nozione di controllo contenuta nel codice civile sia unitaria e non ammetta l'esistenza delle tre diverse fattispecie elaborate dalla dottrina. Si è argomentato, nell'ultimo atto di questo studio, che la teoria potrebbe, potenzialmente, avere uno

² Ex art. 2359 c.c. ed ex art. 7 l. 287/1990

sviluppo in altri ambiti del diritto, in particolare quello dell'antitrust, avendo sempre chiare le differenze che la traslazione in una disciplina di settore impone.

1. IL FATTO

1.1 Il fatto: 4 maggio 2017

Il 4 maggio 2017, il gigante d'oltralpe Vivendi ha conquistato il Consiglio di Amministrazione di Tim¹ nominandone in assemblea, i 2/3 dei componenti².

Vivendi SA, istituita nel 1998 con il nome Compagnie Générale des Eaux ed attiva nei settori comunicazioni e ambiente³, oggi è un colosso mondiale controllato dal Groupe Bolloré. La società, quotata all'Euronext Paris, opera attualmente a livello internazionale nel settore della musica, della televisione, dei giochi interattivi, del cinema e delle telecomunicazioni mobili e fisse⁴. Nel 2016, la società francese era già divenuta protagonista delle cronache italiane per il suo tentativo di scalata in Mediaset e i rapporti poco amichevoli con il gruppo di Cologno Monzese⁵. Dunque, è nell'instaurato clima di tensione in cui il mercato italiano temeva l'assedio delle forze francesi (vedendo gli investitori d'oltralpe come "predatori" più che come fonti di risorse e autori di profittevoli investimenti) che si è collocata

-

¹ Verbale dell'assemblea ordinaria di Tim del 4 maggio 2017, reperibile ir https://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/shareholders/agm/assembly-04-05-2017.html

²Dieci amministratori sui quindici che componevano il consiglio di amministrazione.

³ "Vivendi", Wikipedia l'enciclopedia libera, reperibile su https://it.wikipedia.org/wiki/Vivendi.

⁴ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p. 10.

⁵ In data 8 aprile 2016 la società Vivendi ha sottoscritto con il gruppo Mediaset un accordo che prevedeva l'acquisizione da parte della società francese di Mediaset Premium al 100%. Tale accordo tuttavia ha avuto vita breve. Nel luglio dello stesso anno, il colosso francese ha proposto al Biscione una nuova formula di partnership, infrangendo, a dire di quest'ultimo, i termini del contratto precedentemente pattuito. Così la questione, finita in tribunale, attende ancora una conclusione definitiva.

un'ulteriore offensiva del gruppo Bolloré, questa volta alla "conquête" di un altro settore di interesse generale, quello della telefonia.

Telecom Italia S.p.A.6, società per azioni quotata alla Borsa di Milano, è attiva, anche oltre i confini nazionali⁷, nell'ambito delle comunicazioni elettroniche⁸ e nel Sistema Integrato delle Comunicazioni (SIC) come esercente servizi interattivi associati o ad accesso condizionato, di comunicazioni elettroniche e servizi media audiovisivi su altri mezzi di comunicazione⁹. La società ha una composizione azionaria molto frammentaria, caratterizzata da un ampio flottante¹⁰.Il 30giugno 2017 la società risultava partecipata per il 23,94% da Vivendi e da azionisti istituzionali italiani ed esteri per il 61,89%¹¹. Il gruppo Telecom Italia era proprietario dell'1,08% di azioni proprie, mentre il restante 13,09 % rimaneva diffuso tra il pubblico, nella proprietà di persone giuridiche e ulteriori azionisti esteri ed italiani¹². Vivendi si presentava, dunque, come l'azionista di maggioranza relativa in un panorama in cui il capitale sociale era disperso e polverizzato nel mercato azionario e, in assenza di patti parasociali, l'unica partecipazione rilevante, ai sensi dell'art. 120 TUF, risultava essere il 3,10% detenuto da BlackRock Inc.¹³il quale, per l'evidente scarto rispetto alla partecipazione dell'azionista di maggioranza relativa, non assurgeva ad alternativa. Questa la

⁶ In data 24 maggio 2016, in assemblea è stata approvata l'integrazione della denominazione societaria, prevedendo l'appellativo "Telecom Italia S.p.A." come alternativo a "Tim S.p.A". Comunicato stampa dell'assembla ordinaria di Tim del 24 maggio 2016, reperibile. su https://www.telecomitalia.com/content/dam/telecomitalia/it/archivio/documenti/Investitori/AGM_e_assemblee/2016/assemblea_degli_azionisti_25-5-16_deliberazioni_assunte.pdf.

⁷ Principalmente in Brasile.

⁸ Ex monopolista italiano nell'ambito delle telecomunicazioni, oggi è il primo operatore di telefonia fissa, secondo nell'ambio della telefonia mobile solo a Wind Tre. "Tim", *Wikipedia l'Enciclopedia libera*, reperibile su https://it.wikipedia.org/wiki/TIM.

 ⁹ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p.11
 ¹⁰ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p.
 11

¹¹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.13

¹² Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.13

¹³ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.13

composizione azionaria della società italiana all'alba dell'assemblea del 4 Maggio. Questa dunque la struttura della seduta plenaria che ha consentito e fornito l'occasione a Vivendi di ottenere il numero dei voti necessari ad assumere il controllo dell'organo di gestione.

1.2 L'assemblea del 4 maggio 2017

La seduta ha avuto luogo in occasione del termine del mandato del precedente consiglio di amministrazione. A seguito di convocazione, l'assemblea si è costituita per consentire ai soci di deliberare su talune materie di fondamentale importanza nel quadro della *governance* della società, tali da far apprezzare la particolare significatività di detta assemblea ordinaria¹⁴¹⁵. All'ordine del giorno: l'approvazione del documento di bilancio, la relazione sulla remunerazione e la nomina del Consiglio di Amministrazione¹⁶.

Sin dal principio, la composizione dell'assemblea lasciava intuire l'influenza che la società francese avrebbe avuto nella decisione: Vivendi, rastrellate deleghe di voto per lo 0,15% del capitale, si presentava quale socio di maggioranza relativa, forte del 23,94% del capitale sociale¹⁷. In sede era presente il 58,75% del capitale con diritto di voto. L'unica lista di maggioranza presentata era quella della società francese che ha ottenuto "l'assenso" del 29% dei presenti, mentre il restante 28,78 % del capitale rappresentato ha votato a favore della lista presentata a cura del

¹⁴ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.82 ss.

¹⁵ Sul punto M. Notari, *Azioni,* in *Commentario alla riforma delle società* (diretto da P. Marchetti-L. A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari), vol.II, Milano, 2008, p. 676

Verbale dell'assemblea ordinaria di Tim del 4 maggio 2017, reperibile su https://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/shareholders/agm/assembly-04-05-2017.html

¹⁷ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.11

Comitato Assogestioni per conto di SGR e investitori istituzionali (lista di minoranza¹⁸ che, in quanto tale, è stata fonte solo di 5 dei 15 amministratori del nuovo Consiglio¹⁹).

Nella comunicazione del 13 settembre 2017, in sede di accertamento del controllo esercitato da Vivendi sulla partecipata, la Consob sottolineava la prevedibilità di tale controllo, attribuibile alla particolare ossatura della composizione azionaria della società innanzitutto²⁰, e della seduta di voto in secondo luogo²¹. In tale contesto ha avuto possibilità di annidarsi quella che la Commissione ha definito "la ragionevole certezza" di Vivendi di appropriarsi del consiglio di amministrazione.

L'assemblea del 4 maggio 2017 ha segnato quella che potrebbe definirsi l'*acmè* di una scalata che la società francese aveva intrapreso nella compagine (azionaria e organica) della partecipata in un tempo ancora anteriore alla data qui riportata. Infatti, dal suo ingresso in Tim, la società francese non aveva mai nascosto il suo intento di creare una realtà unitaria nell'ambito delle telecomunicazioni che accomunasse i due colossi "di origini latine" e che li rendesse fronte compatto nel contesto europeo rispetto ai *competitors* britannici²². Tale data ha assolto, dunque,

¹⁸ Lista preordinata alla nomina della minoranza degli amministratori all'interno del consiglio di amministrazione in virtù del fatto che il numero di candidati presentati è inferiore alla metà del numero dei componenti da eleggere. A tali categorie di liste tuttavia è preclusa dalla possibilità di ottenere la maggioranza dei voti. In tal caso si procede, fedelmente all'art. 2368, con una votazione sui candidati della lista di maggioranza rimasti fuori.

¹⁹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 11

²⁰ Determinata a sua volta dalla profonda frammentarietà del capitale, il quale è diffuso e polverizzato tra il pubblico.

²¹ Assenteismo dei soci, che ha portato ad essere presenti in assemblea, solo un numero prossimo al 59% del capitale

²² "Ecco perché, evidenzia, TIM è al centro del progetto di Vivendi: si vuole costruire un gruppo mondiale con radici europee per produrre e distribuire contenuti e media latini a forte valore aggiunto; rafforzandosi in Europa del sud, Vivendi scommette sulla cultura europea e latina per proporre un'alternativa ai player anglosassoni, tenuto conto che l'Italia e la Francia hanno in comune il loro patrimonio latino e l'Italia ha molto da offrire da questo punto di vista: la cultura, la storia, il savoir-faire, il talento, la creatività" Arnauld de Puyfontaine nel suo discorso agli azionisti riportato

una funzione di spartiacque sotto un duplice ordine di aspetti: da una parte, una posizione, quella di Vivendi, che era prima solo sospetta, è divenuta, a seguito di tale "varco temporale", chiaramente manifesta ed esplicativa del potere decisorio dell'azionista francese in sede assembleare. D'altra parte, essa ha segnato un cambiamento dell'ambito in cui tale controllo si dispiegava e dell'organo in cui esso si impersonava. Infatti, se prima si supponeva che questo esistesse in forza dei "voti sufficienti" che la società disponeva in sede d'assemblea, dopo il 4 maggio 2017, Vivendi ha dato inizio ad un'attività di direzione e coordinamento di Tim, estendendo la sua influenza sulla società dal piano assembleare a quello di gestione.

Fatta questa premessa d'obbligo, non bisogna però ingenuamente credere che sia da questa data che il rapporto partecipativo Vivendi-Tim orbiti intorno all'art. 2359 c.c. e con esso a tutta la normativa in materia di controllo societario. Tale data ha, in realtà, solo cristallizzato e reso manifesto un potere decisorio che da tempo la società vantava nella partecipata e che prima della summenzionata si concretizzava solo nei talvolta sopiti talvolta alacri timori della società e dei soci. Tali timori trovavano concretezza nelle sollecitazioni, anteriori al 4 maggio, alle autorità competenti (Agcom, Consob) per la qualificazione di un rapporto partecipativo che da tempo dunque destava sospetto.

1.3 Prima del 4 maggio 2017

-

nel verbale assemblea ordinaria di Tim del 4 maggio 2017, reperibile su https://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/shareholders/agm/assembly-04-05-2017.html

La composizione azionaria della società non ha subito importanti modificazioni tra il periodo che ha preceduto e quello che ha seguito gli inizi di maggio 2017.

Procedendo ad un'analisi trasversale delle assemblee²³ della società dal 1° luglio 2007²⁴ per i dieci anni seguenti, emerge una certa stabilità nelle dinamiche assembleari. Secondo i dati riportati dalla comunicazione Consob,²⁵ a nominare la maggioranza degli amministratori è sempre stato, in linea tendenziale, il socio di maggioranza relativa, il quale, detenendo una quota che oscillava tra il 20 % e il 24 % del capitale, era l'unico a presentare in sede di nomina, una lista "di maggioranza" che comprendesse un numero di candidati pari al numero di posti di cui il consiglio si componeva. Le ulteriori partecipazioni rilevanti, per la maggior parte istituzionali, non hanno mai superato la soglia del 4,9%²⁶, né mai sono state tra loro legate da patti parasociali²⁷. Tra il 62% e il 76% si è sempre aggirata invece la parte del capitale polverizzata e diffusa sul mercato²⁸.

Dunque nell'esercizio di un'attività deduttiva, si evince dai dati appena riportati che il capitale risultava essere composto per la maggior parte²⁹ da investitori istituzionali³⁰, i quali tuttavia, in virtù dell'attività svolta in seno alle dinamiche sociali e dell'entità della quota di capitale detenuta, non si sono mai dimostrati essere soci stabili dell'emittente³¹. Le liste presentate da tali categorie di azionisti

²³ I dati si riferiscono alle assemblee del 14 aprile 2008, del 12 aprile 2011, del 16 aprile 2014 e del 4 maggio 2017.

²⁴ Data in cui è entrata in vigore la normativa che introduceva il voto di lista, modificando i meccanismi di elezione del Consiglio di Amministrazione.

²⁵ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.12

²⁶Flaggings di Tim degli anni 2008,2011,2014,2017, reperibile su

https://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/shareholders/significant_shareholdings/flaggings.html
²⁷ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 12

²⁸ Tali dati risultano dall'analisi Consob in relazione alla composizione dell'azionariato al termine di ogni esercizio (il 1 dicembre 2017).

²⁹ Si intende, il 58% e il 60%, così come riportato nella comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.13, nota 16

³⁰ Quali fondi, banche e assicurazioni così come riportato comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 12, nota 16

³¹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.12

(soci rilevanti ed investitori istituzionali) sono sempre state fonte della quota minoritaria dell'organo di gestione, constando di un numero di candidati inferiore ai posti di cui si costituiva il consiglio³². Circostanze queste, di fatto e di diritto, che hanno innestato negli anni delle dinamiche sociali tali per cui, a dire della Consob³³, fosse ragionevole credere che il consiglio di amministrazione esprimesse la volontà del socio di maggioranza relativa. Argomento a favore di tale assunto (paradigmatico) è quanto accaduto, ad esempio, nel "caso Telco", in cui l'azionista di maggioranza relativa della partecipata Tim fu in grado di nominare la maggioranza degli amministratori nonostante la sua lista fosse risultata seconda per il numero di voti ottenuto³⁴.

Reduce dunque dall'esperienza pregressa, il collegio sindacale di Tim, sin dall'inizio, ha guardato con sospetto alla posizione dell'azionista francese ed alla, sempre più ingente, quota di capitale che il gruppo Bolloré si affannava a raggiungere in Tim. Una scalata, quella di Vivendi, vista nel suo divenire come "ostile" dai soci, dalla società e dal Governo italiano³⁵, che ha assistito al passaggio dal 5,7% al 23,94% del grado di partecipazione dell'azionista nel giro di pochi anni³⁶.

³² Questo quanto risulta dall'analisi delle liste presentate in passato dagli investitori istituzionali e dal socio rilevante Findim. Così riportato nella comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 12. ³³ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.12

³⁴ Assemblea del 16 aprile 2014. Con il meccanismo del voto di lista fu possibile eleggere solo 6 (di cui 3 tratti dalla lista di minoranza dei fondi e 3 dalla lista dell'azionista di maggioranza Telco) dei 13 amministratori richiesti per la composizione dell'organo. I restanti 7 posti vacanti furono attribuiti mediante una votazione, a maggioranza semplice dell'assemblea, su ciascun candidato. I 7 candidati già presentati da Telco nella precedente lista, ottennero i voti necessari per la nomina a seguito dell'allontanamento dalla votazione dei rappresentanti dei fondi.

³⁵ Si rimanda ai paragrafi seguenti la decisione del Governo Italiano di esercitare l'istituto del "golden power".

³⁶ Circa dal 2014 al 2017.F. CAPOZZI, Vivendi diventa azionista di Telecom. Bolloré: "Felice di del 2014, Italia" 19.9.2014, reperibile https://www.ilfattoquotidiano.it/2014/09/19/vivendi-vende-gvt-e-diventa-azionista-di-pesotelecom/1126208/

Indicativi di tale clima di apprensione sono stati i solleciti che il collegio sindacale ha rivolto alla Consob perché prendesse posizione nel qualificare il rapporto partecipativo di Vivendi. In data 20 gennaio 2017 il primo interpello: il collegio ha comunicato l'esito delle istruttorie interne autonomamente condotte qualificando Vivendi quale parte correlata di Tim ai sensi del Regolamento OPC³⁷ adottato in materia dalla Consob³⁸.

La risposta dell'autorità di controllo, avvalorando la qualificazione del rapporto ai sensi della lett.d della definizione di controllo fornita all'Allegato del predetto regolamento, suggerisce prudenza: "qualora a seguito dell'Assemblea dei soci di Telecom- convocata per il 4 maggio 2017 e avente ad oggetto il rinnovo del Consiglio di Amministrazione mediante voto di lista- Vivendi dovesse venire a detenere "il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute" del predetto Consiglio, la Società dovrà obbligatoriamente procedere ad una rivalutazione della posizione della stessa Vivendi"39. Tali previsioni non hanno tardato a realizzarsi ed in data 13 settembre 2017 l'Autorità di controllo ha accertato l'influenza dominante che Vivendi esercitava nella partecipata, qualificandola quale società controllante ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 2, c.c.,dell'art. 93 TUF e della disciplina per le operazioni tra parti correlate dettata dal Regolamento OPC emanato dalla Consob in materia⁴⁰.

1.4 *Dopo il 4 maggio 2017*

Reg. 17221/2010 Allegato 1 "Controllo e controllo congiunto"
 Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.1

⁴⁰ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 22

La pronuncia della Consob ha raccolto non pochi dissensi, i quali hanno giudicato la stessa eccessivamente formalista e categorica, intendendo l'influenza esercitata da Vivendi in sede di assemblea, come contingente e meramente occasionale. Poco tempo è infatti decorso prima che la situazione si ribaltasse e le parole di condanna della Consob venissero smentite.

L'inserimento del cambio dei componenti del consiglio di amministrazione, all'ordine del giorno dell'assemblea del 24 aprile dell'anno seguente, allertava Vivendi, la quale, a sua volta, per dilatare i tempi di nomina, si rivolgeva al tribunale di Milano⁴¹. Accolto il ricorso dal tribunale, il rinnovo del consiglio veniva rimandato al 4 maggio 2018⁴².

Esattamente un anno dopo, la struttura azionaria della società appariva profondamente mutata. Il principale cambiamento, *prima facie*, sembrava doversi attribuire all'ingresso nella compagine azionaria del Fondo Elliot. Istituito nel 1970 dall'americano Paul Singer, esso ha oggi una consistenza che si aggira intorno ai 32 miliari di dollari. Il nuovo azionista è entrato prepotentemente in Tim con una partecipazione azionaria che nel 2018 raggiungeva l'8,85% del capitale sociale⁴³ e diventava centro di aggregazione degli interessi dei fondi istituzionali⁴⁴ e dei piccoli azionisti⁴⁵. Nel giro dello stesso anno, lo Stato azionista ha fatto il suo ingresso nella compagnia di telecomunicazioni acquisendo, mediante la Cassa Depositi e Prestiti⁴⁶, il 4,3% del capitale sociale di Tim.

-

⁴¹P. SACCÒ, *Telecom. Lo scontro tra Elliot e Vivendi è rimandato* del 22 aprile 2018, 2018, reperibile su https://www.avvenire.it/economia/pagine/nella-sfida-per-tim-ci-che-conta-la-rete

⁴³ Flaggings di Tim dell'anno 2018, reperibile su

https://www.telecomitalia.com/tit/it/investors/shareholders/significant_shareholdings/flaggings.html

⁴⁴ Le società di consulenza ai fondi istituzionali (Iss, Glass Lewis e Frontis) si sono schierate dalla parte del fondo americano.

⁴⁵ Raggruppate da Asati (Associazione Azionisti Telecom Italia).

⁴⁶ Istituto nazionale di erogazione di finanziamenti pubblici alle imprese.

Non solo la struttura dell'azionariato ha subito un apprezzabile mutamento: esattamente un anno dopo, profondamente diversi appaiono gli interessi che si profilano e gli obiettivi che i nuovi azionisti si propongono di raggiungere. Pare proprio che, con l'ingresso di Cassa Depositi e Prestiti, lo Stato sia voluto intervenire issando il tricolore sulla principale azienda di telecomunicazioni italiana. Infatti, il mercato delle comunicazioni elettroniche in Italia, dal periodo delle grandi privatizzazioni, è in balia delle dinamiche concorrenziali del mercato e degli investimenti stranieri⁴⁷. E' da questa consapevolezza che, probabilmente, lo Stato si è mosso per rivendicare la nazionalità italiana di Tim: il Governo chiedeva (e nel 2019 ancora chiede) lo scorporo della rete dal gruppo Tim e un successiva fusione della rete scorporata con Open Fiber, "piccola" società a partecipazione pubblica con un azionariato composto, tra gli altri, da Enel e Cassa Depositi e Prestiti. In questo modo l'Italia, al pari della maggior parte dei Paesi europei, vanterebbe una compagnia di telecomunicazioni "di bandiera", difesa dagli investimenti predatori dei forestieri ed in cui lo stato Italiano⁴⁸ possa investire per innovazione e sviluppo del settore.

I cambiamenti avvenuti dunque sotto il duplice fronte, sostanziale (della mutata configurazione degli interessi) e strutturale (della composizione dell'azionariato) fanno, della seduta dell'assemblea del 4 maggio 2018, occasione di disfatta della compagnia francese la quale ha visto il Fondo americano conquistare 10 dei 15 posti del consiglio di amministrazione e, con esso, il controllo dell'organo di gestione⁴⁹.

⁴⁷ Tim francese, Tre-Wind russo-cinese, Vodafone britannica e Fastweb della svizzera Swisscom.

⁴⁸ Con qualche anno di ritardo nel panorama europeo.

⁴⁹ In un'assemblea che ha raggiunto il record di presenze con la partecipazione del 67,15% delle quote della società per un totale di 4140 azionisti, la lista presentata da Paul Singer ha ottenuto i voti del 49,8% del capitale presente. Il 47,2 % è stato ottenuto dalla lista del Groupe Bolloré, il 2,38% si è astenuto. La percentuale di astenuti non avrebbe dunque in alcun modo modificato l'esito della delibera. Redazione economia, *Tlc. Elliot batte Vivendi e prende il controllo di Tim. Redazione*

Il 4 maggio 2018 la partecipazione di Vivendi non appariva mutata neanche di un punto percentuale eppure, ad un anno di distanza, la società è decaduta dalla sua posizione egemonica ed è stata messa in minoranza dal nuovo azionista, detentore di poco più dell'8% del capitale. Di fronte alla staticità dei numeri, ad un'analisi più profonda, ciò che appare diverso è il peso specifico della società, depotenziata di fronte all'ingresso degli interessi statali (consentito dall'inserimento di Cassa Depositi e Prestiti nell'azionariato). Se, secondo una logica concorrenziale, Vivendi si mostrava come *dominus* indiscussa della partecipata (ed astrattamente dunque del mercato in quello specifico settore), nell'ottica di un'economia pianificata ed etero diretta (di cui si potrebbe parlare in forza dei progetti del governo sulla rete Tim), è lo Stato azionista a muovere i fili.

Quello che dunque potrebbe dirsi modificato nel giro di un anno è l'ambito in cui la "libera iniziativa economica privata" trova spazio per esplicarsi e gli orizzonti verso cui si vuole, oggi, veicolare l'interpretazione del secondo e del terzo comma dell'art. 41 della Costituzione. Lo slancio di "liberalismo" che è stato, negli anni '90, il propulsore ed il movente per le grandi opere di privatizzazione, ha esposto anche gli operatori economici esercenti servizi di interesse nazionale alla dura legge del mercato, generando il rischio di esporre le imprese italiane di interesse rilevante alle smanie egemoniche di investitori stranieri. Mentre baluardo dell'era delle privatizzazioni era il primo comma dell'art. 41, negli ultimi anni lo Stato sembra aver voluto agire controtendenza, riconducendo la libertà del privato ad un'ottica solidaristica in virtù di una rivalorizzazione del secondo e del terzo comma del medesimo articolo. In questo modo, i due commi, rispettivamente espressione di un'attività di programmazione⁵⁰ e regolazione dello Stato, rendono lo stesso di nuovo protagonista nel mercato, nella sua veste di programmatore e

Economia, del 4.05.2018, 2018, reperibile su https://www.avvenire.it/economia/pagine/elliott-prende-il-controllo-di-tim .

⁵⁰ Qualificazione di raccordo con l'attività di privato investitore, che lo stato talvolta esercita.

regolatore. Questo ragionamento porta alla conclusione che sia possibile attribuire i cambiamenti del consiglio di amministrazione di Tim alle mutate politiche economiche del governo, in tal modo dando evidenza di come le società di interesse pubblico generale (come quella di cui si discute) siano suscettibili di subire ingerenze da parte del governo a causa delle diverse⁵¹strategie politiche adottate⁵². Con l'intenzione di non divagare eccessivamente, pare avvalorare tale tesi (e dunque pare essere esplicativo del cambio di tendenza delle politiche pubbliche italiane) il piano di investimenti che il governo reggente, da ottobre 2018, si propone di attuare nei confronti della compagnia di bandiera italiana "Alitalia", tale da far profilare all'orizzonte l'ipotesi di una nazionalizzazione della stessa.

In conclusione, appare essere di comune apprezzamento la volontà dello stato italiano di garantirsi un canale d'azione sui principali operatori a livello nazionale nei settori di pubblica utilità che sia compatibile con l'avvenuta liberalizzazione delle stesse e la loro attuale quotazione in borsa.

Alla luce di tali riflessioni, sembra quasi potersi affermare che, la circostanza che ha determinato il depotenziamento dell'azionista francese sia stata, *non* la partecipazione rilevante acquistata da Paul Singer, *non* una perdita di "peso azionario" da parte della società, *ma* l'ingresso di Cassa Depositi e Prestiti e, con essa, degli "interessi statali" nella compagine societaria di Tim. Il fondo Elliot appare dunque non come la causa, ma solo come lo strumento che, con il suo 8,85% del capitale, ha reso possibile tale ribaltamento e ha fornito all'ente statale il peso specifico, necessario in assemblea, per veicolare i propri interessi.

⁵¹ Talvolta poco coerenti ed omogenee.

⁵² Data la velocità del ciclo elettorale (5 anni) e l'incapacità dimostrata dai vari governi succedutisi negli ultimi anni di dare continuità amministrativa all'operato del governo precedente, le dinamiche societarie sembrano essere vittime della mancanza di coerenza e certezza che la politica pubblica italiana lamenta e, in quanto tali, esposte alle" intemperie politiche".

La vera novità nell'assemblea del 4 maggio 2018 pare essere, in quest'ottica, la necessita di inserire nel dibattito assembleare prima, e nelle politiche di gestione poi, il progetto di fusione⁵³ con Open Fiber⁵⁴, dotando in questo modo lo stato di un canale di proprietà attraverso cui esercitare la propria influenza su Tim. In ogni caso la convergenza di interessi con il Fondo americano è stata decisiva per determinare un cambiamento degli assetti di potere, e si pone come condizione necessaria e funzionale per poter, un domani, dare attuazione al piano di incorporazione. Infatti, se da una parte Elliot sostiene lo scorporo della rete dal gruppo Tim in forza di logiche imprenditoriali e per fini lucrativi (l'infrastruttura è stimata approssimativamente intorno ai 15 miliardi di euro); dall'altra parte Vivendi concede, come unica ipotesi, la possibilità di creare una nuova società il cui controllo resterebbe sempre in mano a Tim⁵⁵.

Ora l'interrogativo pare essere se, nel quadro di realizzazione di tale piano (scorporo e fusione con Open Fiber), la maggioranza relativa di Vivendi possa essere considerata come ostativa alla realizzazione dello stesso. Potrebbe la società francese, in virtù un ribaltamento di segni algebrici, esercitare un controllo che sia negativo e che, in quanto tale, sia opposto a quello che, a dire della Consob, ha esercitato nei due anni precedenti?

Nonostante per il momento sembri di no, solo il tempo potrà darci risposta, posto che il controllo di fatto è un concetto che, per sua natura "fenomenico", trova nella manifestazione un suo elemento costitutivo (pur essendo, lo stesso, il momento ontologicamente successivo e conseguente al completamento della fattispecie e alla sua venuta ad esistenza). Il controllo di fatto appare essere dunque, un

⁵³ A seguito dello scorporo di una parte della rete.

⁵⁴ Società composta da una partecipazione paritetica tra Enel S.p.A. (società quotata in borsa di cui il Ministero dell'economia e delle finanze è azionista col 23,6%) e Cdp Equity S.p.A. (società del gruppo Cassa Depositi e Prestiti).

⁵⁵P. SACCÒ, *Telecom. Lo scontro tra Elliot e Vivendi è rimandato* del 22 aprile 2018, 2018, reperibile su https://www.avvenire.it/economia/pagine/nella-sfida-per-tim-ci-che-conta-la-rete

controllo apprezzabile, valutabile e quantificabile solo dopo che sia venuto ad esistenza, non prima come invece potrebbe farsi per il controllo interno di diritto o per il controllo contrattuale esterno. La dinamicità, la sfuggevolezza di tale fattispecie normativa ci suggerisce di aspettare che il tempo demiurgo dia forma alle nuove posizioni di potere, che oggi, nella primavera del 2019 sembrano ancora incerte ad acerbe.

Nella speranza che il racconto della vicenda abbia fornito un esaustivo spaccato della posizione di potere assunta da Vivendi in Tim dagli anni del suo ingresso nella società alle più recenti testate giornalistiche, si vuole ora condurre la linea narrativa (sempre con l'intenzione di effettuare una descrizione "fattuale" della vicenda) verso le pronunce delle Autorità intervenute sul caso, così presentando quelle questioni giuridiche che, spinose e dibattute, si sono generate dalla vicenda e che saranno oggetto dei due capitoli a seguire.

2. La pronuncia Consob

2.1 Corrispondenza trilaterale

Come sopra anticipato, il 20 gennaio 2017 il collegio sindacale si è rivolto per la prima volta alla Consob in merito alla qualificazione del rapporto partecipativo tra Vivendi e Tim⁵⁶. Il collegio, in questa occasione, comunicava alla Commissione di aver valutato la partecipazione di Vivendi alla luce del Regolamento Consob adottato con delibera 17221/2010 in materia di operazioni tra parti correlate e di aver concluso che la società francese sia qualificabile quale socio controllante di Telecom, ed, in quanto tale, parte correlata della stessa⁵⁷. Il 20 aprile dello stesso anno, il collegio rinnovava i suoi solleciti alla Commissione, e facendo particolare riferimento alla *lett. d* dell'Allegato 1 del medesimo Regolamento, era in grado di predire ciò che a distanza di pochi giorni sarebbe stato inequivocabile, affermando che, in forza di tale disposto, Vivendi disponesse del "potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario [...]" ¹⁷⁵⁸.

Di segno opposto e contrario, sono state le osservazioni presentate in merito da Tim, la quale, di fronte alle "accuse" mosse dal collegio alla società francese, ha escluso che la stessa, a norma del Regolamento citato, detenesse ed esercitasse il

⁵⁶ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 1

⁵⁷ Regolamento 17221/2010, all'art. 1 pone i due concetti (parte correlata e controllante) in una relazione di genere a specie, ponendo il secondo come presunzione del primo.

⁵⁸ Regolamento 17221/2010, Allegato 1, "Controllo e controllo congiunto", p. 14

controllo sulla partecipata⁵⁹. Non casuale l'uso in questa sede fatto dei termini "detenere" ed "esercitare", il cui campo semantico talvolta si discerne, talvolta si sovrappone, e il cui utilizzo, si può ritenere, consista nella principale distinzione tra il "controllo" e l'attività di "direzione e coordinamento".

A seguito del 4 maggio 2017 il collegio sindacale, un'ultima volta si rivolgeva alla Consob, chiudendo il cerchio normativo ed invocando, per la qualificazione del rapporto partecipativo, l'art. 2359 c.c., l'art. 93 TUF nonché l'IFRS n. 10, a norma dei quali Vivendi poteva considerarsi socio controllante di Tim perché titolare di un'entità partecipativa tale da "orientare la volontà dell'Assemblea ordinaria di Telecom Italia" 60.

Di fronte a queste nuove accuse e all'evidenza dissigillata quel giorno di maggio, le società Tim e Vivendi all'unisono affermavano di aver preso atto dell'inizio di un'attività di direzione e coordinamento della società francese, chiarendo tuttavia, che a norma della disciplina italiana dettata in materia dal codice civile⁶¹, la stessa non implicasse per sua natura il controllo, il quale, nel caso di specie, continuava a non persistere. Dunque pare quasi che le società, in questa sede, si fossero ricredute davanti all'evidenza affermando, non senza contraddizioni, che Vivendi "esercitasse" ma *non* "detenesse" un'influenza dominante su Tim.

Prendendo le mosse da questo "scambio epistolare" trilaterale, tra la Consob, il collegio sindacale e le società⁶², si può riflettere sulle diverse valutazioni e qualificazioni che il collegio e le società hanno effettuato della relazione tra l'azionista (Vivendi) e la partecipata (Tim) prima di analizzare quella che sarà la pronuncia in merito della Consob.

-

⁵⁹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 1

⁶⁰M. MATTIA, *Il controllo di fatto di Vivendi su Tim. Sintesi della comunicazione Consob n. 0106341 del 13-09-2017 in merito alla qualificazione del rapporto partecipativo di Vivendi S.A. in Telecom S.p.A.*, in *Cammino Diritto Rivista di informazione giuridica*, 28 settembre 2017, reperibile su https://www.camminodiritto.it/public/pdfarticoli/2412_9-2017.pdf

⁶¹ Art. 2497 ss. c.c.

⁶² Cui si fa riferimento in maniera congiunta perché entrambe arroccate sulla medesima linea di difesa.

Per la qualificazione del rapporto, il collegio, nelle comunicazioni di gennaio ed aprile, sembra partire da un accertamento del controllo che la società esercitava sul consiglio di amministrazione a norma della disciplina sulle operazioni tra parti correlate⁶³, ed attende le vicende del 4 maggio 2017, per dedurre che tale controllo avesse una sua consistenza anche a livello assembleare. E' stato solo a seguito di questa data che il collegio ha appurato che l'influenza di Vivendi, prima data per circoscritta al solo consiglio di amministrazione, si apriva e dispiegava anche sull'assemblea.

A questo proposito sorge spontaneo un interrogativo: posto che, nel caso di specie, si rientri nella fattispecie più specifica del controllo di fatto⁶⁴, come si è potuto realizzare un controllo gestionale sull'organo di amministrazione della società senza che prima questo potere si esplicasse in assemblea? In altri termini, come si può indirizzare la volontà del consiglio di amministrazione senza nominarne la maggioranza degli amministratori e dunque, senza influenzare, prima ancora dell'organo di gestione, la delibera dell'assemblea? E' possibile un controllo di fatto che si realizzi al livello gestionale prima ancora che assembleare oppure la volontà assembleare è un momento ontologicamente antecedente alla formazione della volontà del consiglio di amministrazione?

In questo modo, tramite atti concludenti, il collegio sembra sostenere che il controllo di fatto possa verificarsi, secondo le prime valutazioni del 20 gennaio e

⁶³lett. d della definizione di controllo di cui all'Allegato 1 del Regolamento OPC: "...Il controllo esiste anche quando un soggetto possiede la metà, o una quota minore, dei diritti di voto esercitabili in assemblea se questi ha: ... (d) il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo".

⁶⁴ Come sarà approfondito e sostenuto in seguito, la fattispecie del controllo contrattuale ex art. 2359 n. 3 è l'unica che attribuisce al soggetto controllante un potere che possa esplicarsi anche solo al livello dell'organo consiliare. Esso infatti, essendo classificato dalla dottrina e la giurisprudenza quale controllo esterno, contente ad un soggetto non interno alla società (che dunque, non essendo azionista non partecipa all' assemblea) di esercitare un'influenza dominante sulla stessa. Le altre due fattispecie di controllo interno descritte all'art. 2359 (di diritto e di fatto), in forza della lettera dello stesso, sono invece ricondotte esplicitamente all'assemblea.

del 24 aprile, solo a livello gestionale senza anche coinvolgere l'assemblea. Il 4 maggio, in quest'ottica, sembra aver rappresentato il giorno in cui Vivendi ha ottenuto il controllo non già del consiglio di amministrazione (che secondo quanto affermato nelle comunicazioni del 20 gennaio e del 20 aprile già subiva l'influenza più dell'assemblea⁶⁵, della società francese) quanto quale, precedentemente(secondo le qualificazioni effettuate a riguardo dal collegio) era scevra dal controllo di Vivendi, a seguito del 4 maggio è divenuta anch'essa oggetto dell'influenza dominante dell'azionista francese. E' in virtù di questo coinvolgimento dell'assemblea che il collegio, nella nota del 5 settembre 2017 inviata alla Consob, qualificava il rapporto partecipativo Vivendi-Tim quale rapporto di controllo a norma dell'art. 2359 c.c.⁶⁶.

In conclusione, facendo nuovamente riferimento al valore semantico, prima richiamato, dei due termini "detenere" e "esercitare" e del differente piano (potenziale ed effettivo) cui gli stessi si riferiscono, basandosi sulle valutazioni effettuate dal collegio, si potrebbe paradossalmente affermare che Vivendi, prima del 4 maggio 2017, esercitasse in Tim un controllo che non deteneva, essendo così, contrariamente ad ogni logica, titolare di un potere effettivo ma non anche potenziale sulla partecipata.

2.2 La comunicazione Consob

⁶⁵ Contrariamente a quanto precedentemente sostenuto a p. 3 di questo scritto.

⁶⁶ Le fattispecie di cui all'art. 2359 sono pacificamento considerate come esplicative di un'influenza esercitata dalla controllante sulla controllata in assemblea.

⁶⁷ Posto che il primo, meramente statico e potenziale, si attenga unicamente all'assemblea e faccia riferimento alla "*maggioranza dei voti*" o al numero di "*voti sufficienti*" di cui la controllante dispone nella stessa, e che il secondo invece, per sua natura indicativo di un potere dinamico ed effettivo, si intenda quale la capacità effettiva che il socio controllante ha dare concretezza ad una posizione di dominanza solo potenziale (per esempio di nominare gli amministratori, di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione, di "determinare le politiche finanziarie e gestionali" della società).

Chiamata così ad intervenire, al termine di una copiosa corrispondenza, la Commissione nazionale per la Società e per la Borsa, nella comunicazione n.0106341 del 13 settembre 2017 ha statuito che Vivendi esercitasse su Telecom Italia un controllo di fatto ai sensi degli art. 2359, comma 1, n. 2, del codice civile e 93 TUF, nonché ai sensi del Regolamento Consob OPC⁶⁸. Pare ora opportuno addentrarsi in un'analisi più specifica della decisione della Consob e degli argomenti, di carattere normativo, logico, indiziario e giurisprudenziale che l'hanno indotta a pronunciarsi in questo senso⁶⁹.

2.2.1 L'argomento normativo

Oggetto della comunicazione è, così come riportato sul frontespizio del documento, la "qualificazione del rapporto partecipativo di Vivendi S.A. in Telecom Italia S.p.A. ai sensi della disciplina in materia di operazioni con parti correlate, dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del d.lgs. n. 58/1998"⁷⁰.

L'attuale art. 2359 c.c.⁷¹, fornisce una definizione di "società controllata" enucleando tre fattispecie di controllo⁷² che la dottrina maggioritaria ha classificato in controllo interno di diritto, controllo interno di fatto e controllo esterno⁷³. Tale

⁶⁸ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 22

⁶⁹E. DE LUISE, *Controllo societario e golden power: il caso Vivendi- Tim*, del 14.10.2017, 2017, reperibile su https://www.iusinitinere.it/controllo-societario-golden-power-caso-vivendi-tim-5354.

⁷⁰ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.1

⁷¹Così come modificato dal d.lgs. n. 127/91 emanato in attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n.83/349/CEE in materia societaria di conti annuali e consolidati.

⁷² Sul punto ci si interroga, come in seguito si vedrà, se si tratti di una pluralità di fattispecie di controllo (controllo interno ed esterno, di diritto e di fatto) o una pluralità di fonti (proprietà di un pacchetto azionario di maggioranza, patti parasociali, contratti o clausole contrattuali o altre circostanze di fatto che attribuiscano al soggetto di diritto l'influenza dominante su un'altra società) da cui derivi un'unica fattispecie di controllo (caratterizzata nell'esercizio di un'influenza dominante stabile, sull'organo assembleare e sulle politiche di gestione della società).

⁷³ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 5

categorizzazione si basa, evidentemente, sull'utilizzo di due parametri: l'uno, la posizione del soggetto controllante rispetto alla società (e dunque sulla sua qualificazione come azionista o meno della controllata), da cui discende la possibilità del medesimo di partecipare in assemblea, o meno (per cui esso è indicativo non solo dello *status* del soggetto controllante ma anche dell'oggetto, l'organo societario coinvolto, su cui l'azione si esplica); l'altro, espressivo del tipo di fonte, "legale" o di "fatto", da cui tale controllo deriva e si legittima.

Al numero 1 il controllo interno di diritto qualifica come controllate "le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea azionaria". Al numero 2 del medesimo articolo, in virtù del controllo interno di fatto è statuito che controllate sono "le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria". Infine, al numero 3, il controllo esterno viene descritto come quella fattispecie in cui "le società sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa".

E'alla fattispecie descritta al numero 2 dell'articolo 2359 che la Consob fa appello per la qualificazione del rapporto partecipativo Vivendi-Tim⁷⁴: il controllo di fatto⁷⁵.

Come riportato dalla comunicazione in questione, ciò che rileva ai fini della qualificazione di una determinata fattispecie concreta all'interno del perimetro dell'art. 2359 comma 1, n. 2, è "la reale posizione di potere" rivestita dal presunto soggetto controllante nell'ambito dell'assemblea⁷⁷e, conseguentemente, dell'attività di gestione della società partecipata.

-

⁷⁴Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.6

⁷⁵ La fattispecie sarà argomento ed oggetto d'analisi del capitolo successivo. Si ritiene e si sosterrà in seguito che esso consiste nell'essenza stessa del controllo.

⁷⁶ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 5

⁷⁷ Si considerano rilevanti le sole assemblee ordinarie, in cui il soggetto dimostri di esser capace, disponendo dei "voti sufficienti" di nominare o revocare gli amministratori, di approvare il bilancio e dunque di indirizzare la volontà della società nelle deliberazioni di maggiore interesse.

In quest'ottica "l'influenza dominante" che⁷⁸, a norma del numero 2 dell'art. 2359, ha una matrice esclusivamente assembleare, non è apprezzabile in re ipsa ma è da considerarsi quale presupposto funzionale alla realizzazione di un controllo che si estenda anche alla gestione ordinaria della società, attraverso la possibilità di indirizzare la volontà dell'organo di gestione della stessa. Nell'opinione della Consob, come della dottrina maggioritaria, il controllo di fatto "non deve più essere considerato come un controllo di tipo statico o formale, legato alla proprietà delle azioni, ma un controllo legato all'effettiva gestione della società", così venendosi ad assottigliare la distanza tra i due concetti di "controllo" ex art. 2359 c.c. e di "direzione e coordinamento" di cui agli art. 2497 ss. c.c.. Infatti se poteva assumersi come scriminante tra una fattispecie e l'altra il concetto di governance 79, secondo quest'impostazione, esso viene a costituire il fine ultimo del controllo assembleare, venendo così ricompreso anche nel perimetro dell'art. 2359 c.c.. In questo modo la Commissione ha annientato la difesa, in merito eretta, dai legali delle due società Vivendi e Tim, le quali, nei pareri antecedenti alla comunicazione, avevano preso atto che la società francese esercitasse un'attività di direzione e coordinamento sulla partecipata⁸⁰, senza tuttavia che questa potesse essere considerata "in forza degli applicabili principi dell'ordinamento italiano, quale evidenza della sussistenza di una posizione di controllo di fatto ai sensi dell'art. 2359 del codice civile"81. Dunque, pare potersi ammettere che, mentre le società operavano una distinzione ontologica tra i due livelli, "manageriale" ed "assembleare", di recepimento delle direttive della controllante, la Consob riduceva i due concetti ad unità, collocandoli su un piano temporale invece che

⁷⁸ A differenza del numero 1 dell'art. 2359, essa è esplicitamente nominata dal legislatore al numero 2 e al numero 3 della norma.

⁷⁹ Prerogativa della disciplina dettata in materia di gruppi all'art. 2497 ss. c.c.

⁸⁰ Da intendersi, secondo i pareri delle due società, quale mera scelta gestionale su base discrezionale.

v. Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 18

⁸¹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 2

sostanziale: l'influenza dominante esercitata sull'assemblea a norma dell'art. 2359 c.c. è solo un momento antecedente e necessario per la realizzazione di un controllo sull'organo amministrativo della società⁸².

Un punto sul quale, giurisprudenza e dottrina⁸³ appaiono concordi è il requisito della stabilità di cui tale "reale posizione di potere" deve caratterizzarsi. Non può qualificarsi come controllante la società che assuma il controllo solo occasionale della partecipata. In un ambito, quale quello delineato dalla fattispecie del controllo di fatto, in cui si crea una dissociazione tra "proprietà" e "potere" 85, il requisito della stabilità assume un peso notevolmente rilevante ed assurge a parametro per discernere tra l'effettivo esercizio di un potere di indirizzo su di una società e la partecipazione rilevante di un'azionista che ottiene occasionalmente le maggioranze necessarie per influenzare una delibera. La comunicazione Consob, di cui in questa sede ci si occupa, riconosce al concetto di "stabilità" tale ruolo primario nella definizione della fattispecie di controllo affermando che esso debba essere accertato analizzando, caso per caso, lo svolgimento delle dinamiche assembleari "per un arco di tempo ragionevolmente significativo" 86. Tale indagine sul passato, a dire della Commissione, sarà tuttavia affidabile solo qualora la struttura dell'azionariato della società non abbia subito apprezzabili mutamenti, e dunque, siano rimaste immutate le partecipazioni rilevanti superiori al 2% del capitale (il c.d. flottante)⁸⁷. Nonostante quanto appena riportato, la Consob dà per

⁸² Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 5

⁸³M. Notari, *Azioni. Artt.2346-2362 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2008, Vol. II, p. 676

⁸⁴ Concetto per sua natura statico, in quanto attribuisce un titolo idoneo a durare nel tempo, nel caso di specie di influenzare la volontà assembleare e dell'organo di gestione.

⁸⁵ Nel caso di specie di influenzare la volontà assembleare e dell'organo di gestione.

⁸⁶ La Consob tuttavia afferma di "non condividere l'affermazione secondo la quale per desumere l'esistenza del controllo di fatto occorrerà attendere che tale situazione di fatto si consolidi in un arco temporale di due o tre esercizi".

⁸⁷ La Consob in questo modo anticipa le critiche della dottrina che ha considerato l'ingresso di Elliot e il ribaltamento delle dinamiche di potere a favore di quest'ultimo come una dimostrazione dell'assenza di controllo da parte di Vivendi su Tim. Premettendo che, in questa sede, non si dia per

assunto che il controllo di fatto sia per sua natura contendibile e modificabile asserendo "che la possibilità che in future assemblee l'azionista che esercita il controllo di fatto possa essere messo in minoranza da una coalizione di altri soci, costituisce una possibilità sempre insita nel controllo di fatto e che distingue tale controllo, di per sé sempre contendibile, da quello di diritto"88.

Tale assunto veicola un'interpretazione del concetto di controllo e in generale dell'art. 2359 c.c. quale frammentario e multiforme. Analizzando le parole della Consob qui riportate pare che il requisito della stabilità assuma il ruolo di strumento per discernere il controllo di fatto da quello di diritto. Così facendola Commissione, sembra ricondurre il requisito della "stabilità" di una certa forma di controllo non all'essenza dello stesso⁸⁹ quanto più alle fonti da cui esso si genera. E' indubbio infatti che, un contratto o la proprietà di un pacchetto azionario che si aggiri intorno ad una quota di capitale superiore al 50%, costituiscano titoli idonei a detenere un controllo più stabile rispetto a quello che derivi dalla convergenza di una serie di circostanze di fatto⁹⁰. Tuttavia, per quanto tali diverse fonti possano attribuire un diverso *grado* di stabilità, quest'ultima, essendo essa stessa un elemento costitutivo della fattispecie, resta una circostanza imprescindibile in ognuna delle situazioni elencate all'art. 2359. A riprova di questo, si riporta il fatto che le conseguenze che discendono dall'accertamento del controllo derivano dalla fattispecie solo in quanto il controllo sia stabile: le discipline in merito di redazione

scontato che il controllo, così come accertato dalla Consob, sussistesse al momento dell'ingresso di Elliot, il fatto che il fondo abbia raggiunto una partecipazione superiore all' 8%, e Cassa Depositi e Prestiti, del 4,3%, ha determinato un repentino e inaspettato cambiamento delle condizioni tale da sfuggire a una qualsiasi previsione.

⁸⁸ La commissione in questo modo riconduce le vicende dell'assemblea del 4 maggio 2018 (data in cui si è verificato il ribaltamento degli equilibri di potere a favore del fondo Elliot) alla struttura stessa del controllo di fatto affermando che la possibilità di un ribaltamento è una potenzialità sempre insita nella fattispecie.

⁸⁹ Che si presume essere unica e consistere per tutti e tre i tipi di controllo nell'influenza dominante che un soggetto ha il potere di esercitare sulla società controllata.

⁹⁰ art. 2359, comma 1 n. 2 c.c.

del bilancio consolidato o di notifica alla Presidenza del consiglio dei ministri⁹¹non avrebbero ragione d'esistere se non in quanto la situazione di controllo da parte di una società su di un'altra sia stabile nel tempo.

Dunque, se si concepisce il controllo di fatto come una situazione per sua natura modificabile si ammette che sia la contendibilità, invece della stabilità, una condizione costitutiva dello stesso rendendolo sinonimo di instabilità e creando in questo modo una differenza nell'essenza con le altre fattispecie di controllo. Differenza la quale, fa presumere, che nell'ottica della Consob, esistano, all'art. 2359 c.c., una pluralità di fattispecie di controllo, ognuna con dei caratteri a sé, ognuna con i propri parametri sulla base dei quali essere valutata.

In questo modo si perde la concezione "monistica" per cui invece il controllo è una fattispecie unica, che consiste nell'esercizio da parte di un soggetto di un'influenza dominante stabile su di una società, in cui la stabilità attiene alla fattispecie costitutiva del controllo e solo il grado della stessa può variare in virtù delle diverse fonti da cui essa discende. Conseguenza di ciò è che, in una visione unica della fattispecie di controllo, la stabilità attiene e va accertata, non con riguardo alle fonti da cui il potere della controllante si legittima⁹², ma con riguardo all'elemento costitutivo del controllo, la sua essenza: l'influenza dominante che un soggetto esercita sulla società controllata.

Si sostiene dunque che la Consob si sia focalizzata esclusivamente sulla stabilità delle fonti di tale controllo e dunque, il grado di assenteismo dei soci, il flottante polverizzato tra il pubblico, il metodo di elezione del consiglio di amministrazione

-

⁹¹ Come nel caso di specie è necessario per le società di interesse pubblico rilevante.

⁹² Dunque il contratto ex art. 2359, comma 1, n. 3, la partecipazione azionaria di maggioranza di cui al n. 1 dell'art. 2359 e le circostanze di fatto e di diritto che caratterizzano il n. 2 del medesimo articolo. Nel caso di specie le fonti del controllo di fatto possono ritenersi essere: la partecipazione rilevante detenuta dalla società controllante, il fenomeno di assenteismo dei soci, l'ampio flottante disperso e frazionato tra il pubblico, il metodo di votazione utilizzato (nel caso di specie il voto di lista sembra facilitare la possibilità dell'azionista di maggioranza relativa di nominare la maggioranza dei componenti del consiglio).

(il voto di lista)⁹³, non anche dell'influenza dominante che Vivendi esercitava su Tim, la quale, anteriormente al 4 maggio, non era tale da poter indirizzare in maniera stabile la volontà assembleare⁹⁴ o le politiche di gestione della società⁹⁵. In conclusione in questa sede si ritiene che, la Consob, nell'emettere la propria pronuncia, abbia accertato la stabilità di quegli elementi che si ritengono essere non costitutivi della fattispecie, ma solo fonti della stessa.

Sulla scia del ragionamento critico appena enunciato, si ritiene che la stabilità sia da ricercarsi ed accertarsi, non con riguardo alle fonti ⁹⁶ del controllo ⁹⁷, ma nel controllo stesso e, dunque, nel concetto di influenza dominante che lo costituisce. D'altra parte, se si vuole, il dominio ha, nella sua etimologia, insito il requisito della stabilità, potendosi, se questa fosse altrimenti mancante, parlare non di "dominanza" ma di un mero prevaricare, solo, un occasionale, "prevalere".

Ulteriore argomento normativo fornito dalla Consob è basato – sicuramente con meno contraddizioni rispetto alla disposizione codicistica–sull'art. 93 TUF⁹⁸ il

⁹³ Che possono considerarsi quali circostanze di fatto che giustificano il sorgere di tale controllo, dunque "fonti" dello stesso.

⁹⁴ A riprova di quanto qui sostenuto, la comunicazione Consob n. DEM/3074183 del risalente novembre del 2003, in merito alla "Qualificazione dei rapporti partecipativi intercorrenti tra Pirelli S.p.A. e Olimpia S.p.A, nonché Olimpia S.p.A. e Olivetti S.p.A". In merito alla partecipazione detenuta da Olimpia sulla società Olivetti, la Consob afferma di aver accertato la stabilità del controllo (oltre che dalla nomina dei componenti del consiglio di amministrazione di quest'ultima) anche in virtù di un esame delle assemblee ordinarie che si erano svolte ancora prima che la società Olimpia acquisisse la sua partecipazione. Da questo si desume come, al pari del caso di specie, il requisito di stabilità sia stato accertato guardando alle fonti e non all'essenza del controllo stesso. Ricorrere alle assemblee anteriori all' entrata di Olimpia nella società, non può considerarsi un metodo analitico attraverso cui possa accertarsi la stabilità dell'influenza dominante di Olimpia in Olivetti, non essendo la prima ancora entrata a far parte della seconda. Esso costituisce solo lo strumento attraverso cui accertare l'andamento di determinate dinamiche assembleari (es. l'assenteismo dei soci) che nel caso del controllo di fatto, si ritengono essere fonti e non già elementi costitutivi dello stesso.

⁹⁵ A dimostrazioni di questo, il fatto che la composizione del collegio sindacale (per la cui nomina dei componenti si utilizza sempre il metodo del voto di lista) è espressione di una diversa maggioranza rispetto a quella rappresentata nel consiglio di amministrazione.

⁹⁶ Le quali possono intendersi come uno strumento utile per presumere il grado di stabilità del controllo.

⁹⁷ Da concepirsi come fattispecie unica.

⁹⁸ D.lgs.24.2.1998, n. 58, c.d. Testo Unico dell'intermediazione finanziaria.

quale fornisce una definizione di controllo funzionale alla disciplina in materia di intermediazione finanziaria. Con la presentazione di tale norma, si introduce il discorso sulla frammentarietà e poliedricità della nozione di controllo, che, oltre alla definizione generale fornita dall'art. 2359 c.c., trova sede in una serie di leggi speciali a carattere settoriale, le quali, a loro volta, non sempre, coincidono, nella lettera e nella sostanza, con la definizione codicistica⁹⁹.

Nel caso di specie, la norma finanziaria rinvia espressamente ai nn.1 e 2, comma 1 dell'art. 2359 c.c. e pur non richiamando esplicitamente anche il c.d. controllo esterno, di cui al n.3¹⁰⁰, sembra coincidere completamente, secondo l'analisi della Consob, con la disposizione del codice civile¹⁰¹. La Commissione infatti interpreta le ulteriori previsioni contenute alla *lett. a* e *b* dell'articolo¹⁰²come delle presunzioni dell'influenza dominante di cui al n. 2 del 2359. Infatti, mentre il controllo contrattuale di cui alla *lett. a* sembra di fatto coincidere con quello di cui è data descrizione al n. 3 dell'art. 2359, la fattispecie dei patti parasociali di cui alla *lett. b* è a sua volta riconducibile nel perimetro del controllo interno di fatto di cui al n. 2. Dunque, sovrapponibili e coincidenti, nell'opinione della Commissione, le fattispecie appaiono entrambe calzare perfettamente con il caso esaminato.

In ultima analisi, per la qualificazione del rapporto Vivendi- Tim la Consob ricorre al Regolamento, dalla stessa emesso, in merito alle operazioni tra parti correlate¹⁰³.

⁹⁹ "Tali leggi talvolta fissano criteri particolari per l'individuazione di una situazione di controllo svincolati dall'art. 2359, ma per lo più presentano delle presunzioni volte ad agevolare l'accertamento del controllo già definito dall'art. 2359 c.c." v. Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 4

¹⁰⁰ Art.93 d.lgs.24.2.1998, n. 58

¹⁰¹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 4

^{102 &}quot;Sono considerate imprese controllate, oltre a quelle indicate all'art. 2359, primo comma, numeri 1 e 2, c.c. anche:

a) Le imprese, italiane o estere, cu cui un soggetto ha il diritto, in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consenta tali contratti o clausole;

b) Le imprese, italiane o estere, su cui un socio, in base ad accordi con altri soci, dispone di voti sufficienti a esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria".

¹⁰³ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 20

L'Allegato 1 del medesimo Regolamento¹⁰⁴ fornisce una definizione di controllo quale "potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere benefici dalle sue attività"105. In questo modo, la lettera del dispositivo, facendo riferimento ad un potere che attenga alla capacità di influenzare la composizione e le direttive impartite dal consiglio di amministrazione, rende evidente la differenza con la definizione di controllo enucleata dal codice civile, la quale invece fa espressamente riferimento (eccetto al n.3 del 2359, come si approfondirà in seguito), ad un controllo di tipo assembleare. Nonostante le differenze appena riportate, la Consob non mostra dubbi sulla possibilità di applicare anche questa norma al caso di specie affermando che "a seguito dell'Assemblea del 4 maggio 2017, la fattispecie in parola si è senza dubbio verificata in capo al socio Vivendi"106. Tali conclusioni nemmeno risultano scalfite dalla circostanza che nel consiglio di amministrazione di Tim vi sia una maggioranza di amministratori indipendenti, ritenendo la Consob, che questo non infici in alcun modo la possibilità per il socio controllante di influenzare la decisione del consiglio¹⁰⁷. In questo modo la Commissione, sul termine della propria comunicazione¹⁰⁸, smentisce ancora una volta la difesa adottata dalle due società, le quali invece sostenevano l'incompatibilità tra la

¹⁰⁴ L'Allegato 1 è rubricato "Definizioni di parti correlate e operazioni con parti correlate e definizioni ad esse funzionali".

 $^{^{105}}$ Allo stesso modo era previsto dallo IAS 24 e dallo IAS 27, i quali erano vigenti al tempo dell'emanazione del Regolamento.

¹⁰⁶Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.21

¹⁰⁷Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 21. La presunzione di cui alla *lettera d- "il potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo di governo societario, ed il controllo dell'entità è detenuto da quel consiglio o organo"- è da considerarsi di carattere oggettivo, in quanto riferita alla sola designazione della maggioranza degli amministratori, e non anche all'elemento psicologico (soggettivo) dell'effettiva volontà manifestata dai singoli amministratori in sede di voto.*

¹⁰⁸ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 22

presenza di una maggioranza di amministratori indipendenti nel consiglio di amministrazione e l'esercizio del controllo medesimo sulla società¹⁰⁹.

2.2.2 L'argomento di carattere logico

Come già anticipato, in data 27 luglio e 7 agosto 2017, rispettivamente, le società Tim e Vivendi dichiaravano in un comunicato stampa di aver preso atto dell'inizio di un'attività di direzione e coordinamento da parte di Vivendi SA, non considerando tuttavia la stessa "quale evidenza della sussistenza di una posizione di controllo di fatto ai sensi dell'art.2359 del codice civile"¹¹⁰.

Di segno opposto e contrario al parere delle due società, la Consob, la quale considerava dette dichiarazioni quale elemento indiziario, funzionale nella propria indagine all'accertamento di un rapporto di controllo¹¹¹. A sostegno di tale tesi, la Commissione esponeva una serie di argomenti qui di seguito riportati¹¹².

In primo luogo, invoca a sostegno della propria tesi l'art. 2497-sexies¹¹³, rubricato "*Presunzioni*", che rimanda espressamente all'art. 2359 ed alla nozione di controllo dettata dalla disciplina in materia di bilancio consolidato. Secondo la lettera del predetto articolole due disposizioni normative assumono il ruolo di

¹⁰⁹ Decisione, adottata a maggioranza del Consiglio di Amministrazione di Tim il 1°giugno 2017 escludeva che "anche a valle dell'Assemblea del 4 maggio2017, Vivendi. Disponga del potere di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nelle sedute consiliari (...) e dunque si siano integrate le condizioni per qualificare il titolo di correlazione intercorrente tra Vivendi e Tim in termini di controllo, ai sensi della specifica disciplina".

¹¹⁰ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 2

¹¹¹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.13

¹¹² Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.14-18

¹¹³Art. 2497-sexies c.c. "Presunzioni- Ai fini di quanto nel presente capo, si presume salvo prova che l'attività di direzione e di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359".

presunzioni relative¹¹⁴ di direzione e coordinamento nei gruppi c.d. verticali¹¹⁵. In questo modo la nozione di controllo assume il ruolo di presupposto per l'applicazione dettata agli artt. 2497 ss.. Tale presupposto tuttavia, è considerato quale condizione necessaria ma non sufficiente dallaConsob, la quale nel prosieguo della sua analisi scrive: "per l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento occorre infatti un quid pluris rappresentato dall'effettivo esercizio di una direzione unitaria ossia da un'ingerenza nella gestione societaria che va al di là del mero esercizio delle prerogative sociali in assemblea".

Sembra potersi desumere dalle parole della Consob che quella tra controllo e attività di direzione e coordinamento sia in realtà un rapporto di natura bilaterale a senso univoco¹¹⁶, in virtù del quale può ritenersi esservi controllo senza che si

¹¹⁴ Trattandosi della presunzione di cui all'art.2497*sexies* quale di una presunzione che ammette prova contraria, invertendo così l'onere della prova (è il soggetto qualificato a priori come controllante a dover smentire l'esercizio in concreto di un'attività di direzione e coordinamento), dottrina e giurisprudenza hanno elaborato una serie di indici capaci di provare o smentire la presunzione di cui all' art. 2497 sexies: "la predisposizione o l'approvazione da parte di una società o ente dei piani industriali, finanziari, e strategici dell'altra società; l'approvazione del budget, l'emanazione di direttive o istruzioni concernenti le decisioni in materia finanziaria e creditizia; la definizione di strategie commerciali o di mercato o comunque di un piano globale all'interno del quale inquadrare le decisioni imprenditoriali del gruppo; le direttive o istruzioni in materia di scelta dei contraenti o di operazioni dimensionali quali acquisizioni e dismissioni; l'accentramento della tesoreria (c.d. cash pooling) o di altre funzioni o di altre funzioni di assistenza finanziaria in capo alla controllante quali , ad esempio, il rilascio di fideiussioni e altre garanzie in favore della controllata anche all'interno di piani di garanzie infragruppo; il rilascio di autorizzazioni per iniziative della controllata di investimento superiori a determinate soglie o comunque per iniziative di investimento di ammontare notevole in relazione al business della controllata; la predisposizione alle principali funzioni aziendali; la predisposizione di "regolamenti di gruppo" disciplinanti le relazioni funzionali delle società del gruppo con la controllante" (cfr. PICCIAU, sub art. 2497 sexies, in G. SBISÀ, Direzione e coordinamento di società, Commentario alla riforma delle società, diretto da P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI, Milano, 2012, p. 361). Ad arricchire il novero di tali indici il Tribunale di Mantova introduce quale ulteriore indizio gli incontri sistematici tra i managers delle società incluse nel gruppo. Necessaria in questo caso, quale quid pluris, la prova che vi sia l'effettivo esercizio di un potere di indirizzo della gestione della società.

¹¹⁵ I gruppi c.d. orizzontali trovano il loro fondamento normativo nel disposto dell'art. 2497*septies* c.c. e non sono, per loro natura (introducendo un tipo di cooperazione paritetica tra i soggetti coinvolti), riconducibili alla nozione di controllo. In questo modo sembra potersi desumere dalla pronuncia della Consob, che essi rappresentano l'unico elemento di "non coincidenza" tra le due discipline dettate dal codice civile ex art. 2359 e 2497 ss. c.c.

Di segno opposto, come si approfondirà in seguito, la posizione di M. LAMANDINI, *Commento all'art. 2497 sexies*, in *Le società per Azioni*, diretto da P. ABBADESSA- G. PORTALE, tomo II, 2016,

realizzi un'attività di direzione e coordinamento sulla controllata, ma non può viceversa scegliersi una determinata modalità di gestione della società¹¹⁷ senza che il socio disponga del "potere di influire su tale gestione"¹¹⁸ e senza che quindi abbia un controllo stabile sulla partecipata.

Come evidenziato dalla comunicazione, la stabilità è, essa stessa, presupposto per l'applicazione della disciplina dettata agli articoli 2497 ss. c.c.. Infatti si ritiene che, perché sorgano in capo alla "società madre" gli obblighi dettati in materia di pubblicità, motivazione degli atti, redazione del bilancio e responsabilità, non sia sufficiente l'esercizio di un potere di indirizzo occasionale e fortuito, ma è necessario che la società sia stabilmente integrata in un'impalcatura stabile ed eterodiretta, che consenta di qualificarla propriamente quale società controllata ¹¹⁹. In secondo luogo, a sostegno del costante riferimento che la disciplina dei gruppi fa nei confronti del concetto di controllo, la suddetta comunicazione cita il d.lgs. n. 6/2003, di riforma del diritto societario. Nella relazione illustrativa dello stesso si fa continuamente riferimento alle "società controllanti" e alle "società controllate", così assumendo il controllo quale presupposto necessario del fenomeno dei gruppi che la norma si propone di disciplinare.

Ulteriori elementi testuale interpretato dalla Consob quale indizio a sostegno dell'inscindibilità delle due fattispecie, sono gli artt. 3 bis TUF¹²⁰ e 37 del

pp. 394-404. Secondo l' Autore, i due concetti sono da considerarsi due fattispecie tra loro distinte e separate. Direzione e coordinamento altro non è, in quest'ottiche, che un "sottoinsieme" della nozione di controllo la quale per sua natura attribuisce al soggetto attivo del rapporto un conglomerato di poteri più ampio rispetto al primo. Sul punto anche G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino,1996, p.30 e ss. nel parere della quale invece l'influenza dominante è un concetto per sua natura più ristretto della direzione unitaria, perno della disciplina dei gruppi, che si manifesta nell'esercizio di un'attività di indirizzo e programmazione della politica di gestione delle società del gruppo per la realizzazione di un interesse dello stesso.

Nel parere trasmesso il 6 agosto 2017 alla Presidenza del consiglio dei ministri Tim definisce l'attività di direzione e coordinamento esercitata da Vivendi quale "una modalità di gestione dell'impresa che il socio presceglie".

¹¹⁸ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 15

¹¹⁹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 16

^{120 &}quot;Regolamento del mercato".

Regolamento degli Emittenti, i quali nel dettare le prerogative di cui le società sottoposte a direzione e coordinamento devono necessariamente disporre per esser quotate in borsa, parificano le stesse alle società controllate di cui all'art. 2359¹²¹. Infine, la Commissione, riporta una serie di pronunce giurisprudenziali¹²²nelle quali l'accertamento di un'attività di direzione e coordinamento non è mai scissa dalla constatazione della sussistenza di un rapporto di controllo di tipo contrattuale o partecipativo.

In virtù degli argomenti addotti, nell'accertamento dell'esistenza di un rapporto di controllo tra le due società Vivendi-Tim, la Consob emette un principio di diritto¹²³ di natura generale affermando che un rapporto di controllo di tipo partecipativo¹²⁴, quale nel caso di specie il controllo di fatto tra le due società, si presuppone sempre qualora si realizzi un'attività di direzione e coordinamento.

2.2.3 Argomento di carattere indiziario

A sostegno dell'esistenza di un rapporto di controllo tra Vivendi e Telecom Italia, la Consob nella comunicazione ha elencato una serie di eventi (ulteriori successivi alla vicenda del 4 maggio 2017) che, a suo parere, fungevano da indizi del controllo di fatto, rendendo manifesta l'influenza che la società francese esercitava su Tim¹²⁵.

. .

¹²¹ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 17

¹²² Cfr. sentenza del Tribunale di Palermo del 3 giugno 2010; sentenza del Tribunale di Milano n. 42294-1/2013 del 20 dicembre 2013; sentenza del Tribunale di Roma, sez. III, del 22 gennaio 2014, sentenza del Tribunale di Milano n. 13179/2014 del 23 ottobre 2014; sentenza del Tribunale di Milano n. 13636 del 14 dicembre 2016.

¹²³ Non univocamente accettato dalla dottrina, che rimane sul punto divisa.

¹²⁴ Art. 2359, comma 1, nn.1 e 2 c.c.

¹²⁵ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, pp. 18-19

La circostanza, che si considera tra le più rilevanti ai fini dell'elaborazione di tale lavoro, è l'impegno assunto da Vivendi di cedere le azioni detenute da Tim in Persidera S.p.A. 126127 L'impegno è stato assunto dalla società per ottemperare alla decisione adottata dalla Commissione europea in data 30 maggio 2017¹²⁸, inerente alla concentrazione tra Vivendi e Tim. Detta pronuncia ammetteva l'acquisizione di Telecom Italia da parte di Vivendi solo a condizione che la prima dismettesse le quote detenute in Persidera, al fine ultimo di tutelare la concorrenza da effetti distorsivi che altrimenti sarebbero derivati dall'operazione. In questo modo la Commissione europea accertava e, condizionatamente approvava, l'esercizio da parte di Vivendi di un controllo *de facto* sulla partecipata così confermando quanto, in seguito 129, avrebbe sostenuto dalla Consob.

Un ulteriore indizio dell'esistenza di controllo, sembrava essere, a dire della Consob, la circostanza che nella decisione di dismettere le quote in Persidera non fosse stato in alcun modo coinvolto il consiglio di amministrazione di Tim e, con esso, gli interessi della società e dei soci¹³⁰.

Alla luce di quanto premesso, non pare azzardato presumere che la decisione di dismettere le quote fosse in realtà una decisione assunta nel solo interesse della capogruppo (Vivendi), evidenziando così non solo la natura etero diretta delle scelte strategiche della società (Tim) ma anche il fatto che le stesse non avessero quale fine ultimo la realizzazione dell'interesse della partecipata, né tantomeno del gruppo. Pare piuttosto che, le direttive impartite (nel caso di specie, i rimedi

-

¹²⁶ Persidera S.p.A è una *joint venture* fondata da Telecom Italia e l'editoriale l'Espresso, i quali sono azionisti della società, rispettivamente per il 70 e il 30%. La società sviluppa e gestisce multiplex digitali ed è l'operatore di rete indipendente più importante in Italia.

¹²⁷ "Persidera", *Wikipedia l'enciclopedia libera*, reperibile su https://it.wikipedia.org/wiki/Persidera
¹²⁸ EU Commission decision, case M. 8465

Non bisogna dimenticare che la pronuncia della Consob è temporalmente successiva rispetto alla decisione della commissione, di conseguenza, quest'ultima si pone rispetto alla prima come un ulteriore indizio che suggerisce alla Consob l'esistenza di un rapporto di controllo.

¹³⁰ Tim nell'ultimo bilancio aveva dichiarato la strategicità di tale partecipazione in Persidera, come riportato nella comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 19

adottati per ottemperare alla pronuncia della Commissione europea), fossero espressione di *une seule voix et un seul intéret*¹³¹.

2.2.4. Argomento nascente dal consolidato orientamento della Consob

Come ulteriore argomento a favore dell'esistenza di un controllo di fatto nel rapporto partecipativo Vivendi-Tim, la Consob ha fatto riferimento ad sua risalente pronuncia: la comunicazione n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003 avente ad oggetto la "Qualificazione dei rapporti partecipativi intercorrenti tra Pirelli S.p.A. e Olimpia S.p.A, nonché tra Olimpia S.p.A e Olivetti S.p.A¹³²"¹³³. Benché risalente nel tempo, essa è una pronuncia dal contenuto ancora attuale che fornisce un importante punto di riferimento per l'elaborazione di indizi da cui desumere, in un dato rapporto partecipativo, la sussistenza del controllo¹³⁴.

In primo luogo, nella valutazione della partecipazione di Pirelli in Olimpia, la Consob enunciò il principio secondo cui per potersi parlare di controllo è necessario che la società che si presume essere controllante rivesta una "reale posizione di potere" nella controllata, in questo modo potendone influenzare, come già anticipato, le politiche di gestione. Alla luce di questa premessa, il socio che possieda una partecipazione di maggioranza in una società, deve, per poter essere considerato "controllante" essere nella posizione di esercitare i poteri e i diritti che dall'entità della partecipazione discendano. Qualora infatti esistano,

43

¹³¹ Per gli ulteriori elementi indiziari utilizzati dalla Consob per desumere l'esistenza di un rapporto di controllo tra Vivendi e Tim si rimanda all'elenco contenuto nella comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 18

¹³² Oggi "Telecom Italia".

¹³³ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 3

¹³⁴ *Idem*

come nel caso qui riportato, clausole statutarie o contratti che impediscano al socio di maggioranza assoluta di indirizzare effettivamente la volontà assembleare, il rapporto partecipativo non potrà essere considerato quale rapporto di controllo. Dunque, nel caso qui riportato, sebbene Pirelli disponesse di una sicura maggioranza nell' assemblea della società partecipata Olimpia, in forza di una clausola statutaria non fu in grado di nominare più di 5 dei 10 componenti del consiglio di amministrazione. Da tale risalente vicenda, la Consob ha astratto un principio di diritto nuovo e generale, sulla possibilità di qualificare il n.1 dell'art. 2359 quale una presunzione *iuris tantum*¹³⁵ dell'esistenza del controllo, che, dunque, in quanto tale, accetta prova contraria, prevedendo solo un'inversione dell'onere della prova. Da tale riflessione si ritiene che sorga la definizione di "reale posizione di potere" che nella pronuncia di Vivendi – Tim viene più volte additata quale essenza stessa del controllo.

Anche con riferimento alla vicenda Olimpia S.p.A.- Olivetti S.p.A. laConsob ha enunciato un altro argomento rilevante per l'identificazione del controllo ed in particolare del controllo di fatto: la circostanza che la nomina del consiglio di amministrazione dia di fatto prova di detenere un controllo stabile sulla società. La Commissione infatti affermò che la stabilità del controllo esercitato al tempo da Olimpia sulla società Olivetti, oltre che dalle assemblee antecedenti all'entrata di Olimpia nella compagine azionaria della partecipata, venne confermata dalla nomina del consiglio di amministrazione:

"Attraverso la nomina di tutti gli amministratori di Olivetti nell'assemblea del 13.10.2001, Olimpia ha di fatto concretamente confermato la stabilità del suo

¹³⁵ Contrariamente a quanto affermato dalla Consob si esprime la dottrina maggioritaria, la quale sostiene che qualora un soggetto disponga di più del 50% dei voti esercitabili in assemblea, l'influenza dominante è *in re ipsa* ed in quanto tale giustifica la qualificazione del n. 1 dell'art. 2359 quale *presunzione iuris et de iure*.

controllo sulla gestione almeno fino al momento dell'efficacia della ristrutturazione societaria del gruppo Olivetti/Telecom Italia" ¹³⁶

Le vicende sembrano così sovrapporsi, le teorie qui esposte sembrano sopravvivere all'azione levigatrice del tempo e le parole della Commissione conservano la stessa vitalità, nella pronuncia, che, la stessa, 14 anni dopo, ha emesso sul caso Tim.

2.3 Gli scenari aperti dalla pronuncia Consob

Le reazioni delle due società al pronunciamento della Consob, sono apparse tutt'altro che rassegnate. Entrambe si sono rivolte all'autorità giudiziaria¹³⁷ per ottenere una pronuncia giurisdizionale sulla sussistenza o meno del rapporto di controllo fin ora accertato solo al livello amministrativo¹³⁸.

Il pronunciamento della Consob ha aperto infatti gravosi scenari per il gruppo Bolloré, il quale si è visto attaccato da un duplice fronte.

In primo luogo l'imprenditore francese, incurante della disciplina dettata dall'ordinamento italiano in merito alle società operanti in settori strategici¹³⁹, ha

-

¹³⁶ Comunicazione n. DEM/3074183

¹³⁷ Il procedimento non è ancora giunto a conclusione.

¹³⁸ In un comunicato stampa che precede il ricorso le società hanno dichiarato che "da un preliminare esame si rileva che il provvedimento si discosta in maniera rilevante dalla consolidata interpretazione in materia di controllo societario, cui Tim (e ragionevolmente il mercato intero) si è sempre costantemente e rigorosamente attenuta" e che "la società porrà in essere le azioni legali a propria tutela nelle sedi competenti , sicura della correttezza dei propri comportamenti e della solidità delle proprie argomentazioni". Cfr. Press release di Vivendi reperibile suhttps://www.vivendi.com/en/press/press-releases/vivendi-reaction-to-consobs-position/.

¹³⁹ Decreto Legge del 15 marzo 2019, n. 21 convertito in legge l'11 maggio 2012, n. 56, contiene le "Norme in materia di poteri speciali sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni".

violato l'obbligo di notifica alla Presidenza del Consiglio dei ministri, da cui era onerato in virtù dell'acquisizione di una partecipazione rilevante in Tim. Sotto un ulteriore punto di vista, l'accertamento della Consob dell'esistenza di una relazione di controllo tra le due società, rendeva Vivendi titolare dell'obbligo di redigere il bilancio consolidato, a norma dei principi contabili internazionali¹⁴⁰, gravando in questo modo sulla società francese gli oltre 26 miliardi di euro di debiti finanziari¹⁴¹ di Tim¹⁴².

Sembra opportuno a questo punto della trattazione approfondire, senza alcuna pretesa di esaustività, tali due ambiti, nei confini dei quali gli effetti della pronuncia Consob del 30 settembre si sarebbero dispiegati¹⁴³.

2.3.1 *La golden share*

L'espressione "golden share" si riferisce all'istituto di diritto pubblico in forza del quale, a seguito delle grandi privatizzazioni che hanno attraversato l'Italia degli anni '90, lo stato ha conservato una serie di prerogative da esercitare nei confronti di quelle imprese che si muovono ed operano in settori di interesse strategico generale¹⁴⁴. La *ratio* dell'istituto risiede nel tutelare l'interesse nazionale all'erogazione del servizio, ponendolo quale prevalente rispetto a quello lucrativo del privato azionista. Secondo la normativa originaria il ministro dell'Economia e

¹⁴⁰ IFRS10 e IAS 27

¹⁴¹ Oltre i debiti finanziari sarebbero stati imputati a bilancio anche i 19 miliardi di ricavi della società.
¹⁴²E. DE LUISE, *Controllo societario e golden power: il caso Vivendi- Tim*, del 14.10.2017, 2017, repribile su https://www.iusinitinere.it/controllo-societario-golden-power-caso-vivendi-tim-5354

¹⁴³ Si usa il condizionale poiché, come prima mostrato, a causa dell'entrata di Cassa Depositi e Prestiti e del fondo Elliot nella società, le due conseguenze non si sono concretizzate.

¹⁴⁴ M. CLARICH, *Manuale di diritto amministrativo*, Bologna, 2015, p. 355

delle Finanze aveva il potere di opporsi all'acquisizione da parte di investitori privati di quelle partecipazioni che superassero il 5% del capitale¹⁴⁵. Tale normativa tuttavia, è stata oggetto di un intervento di censura della Corte di Giustizia dell'Unione europea, la quale la definiva poco rispettosa delle dinamiche concorrenziali¹⁴⁶. La nuova ed attuale disciplina della *golden share* (*rectius*, dei "poteri speciali"),ispirata ai principi di matrice europeistica di libertà di stabilimento¹⁴⁷ e di circolazione dei capitali¹⁴⁸, è stata introdotta dal d.l. 21/2012¹⁴⁹ il quale prevede che al Governo vengano riconosciuti una serie di poteri speciali esercitabili in previsione di una lesione degli interessi generali della difesa e della sicurezza nazionale¹⁵⁰. In virtù di quest'intento, la legge dispone una serie di regole procedimentali (tra cui l'obbligo di motivazione di cui sopra accennato) e sancisce la nullità di tutti gli atti e le delibere adottati in violazione delle stesse¹⁵¹.

Nel caso di specie, in data 16 ottobre 2016, con Decreto della Presidenza del Consiglio dei ministri, l'Alta Carica istituzionale è intervenuta nella vicenda Vivendi-Tim. Accertata la violazione della fattispecie all'art. 1, comma 5, del d.1.21/2012¹⁵², il governo ha ritenuto di esercitare i poteri speciali attribuitigli dal

¹⁴⁵ *Idem*

¹⁴⁶ *Idem*

¹⁴⁷ Art. 49 TFUE

¹⁴⁸ Art. 63 TFUE

¹⁴⁹ Convertito nella legge 56/2012

¹⁵⁰M. CLARICH, *op. cit.*, p. 355

¹⁵¹*Idem*

¹⁵² Art. 1, comma 5, d.1. 21/2012: "5. Chiunque acquisisce una partecipazione ai sensi del comma 1, lettere a) e c), notifica l'acquisizione entro dieci giorni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri, trasmettendo nel contempo le informazioni necessarie, comprensive di descrizione generale del progetto di acquisizione, dell'acquirente e del suo ambito di operatività, per le valutazioni di cui al comma 3. Nel caso in cui l'acquisizione abbia a oggetto azioni di una società ammessa alla negoziazione nei mercati regolamentati, la notifica deve essere effettuata qualora l'acquirente venga a detenere, a seguito dell'acquisizione, una partecipazione superiore alla soglia prevista dall'articolo 120, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e sono successivamente notificate le acquisizioni al superamento delle soglie del 3 per cento, 5 per cento, 10 per cento, 15 per cento, 20 per cento e 25 per cento. Il potere di imporre specifiche condizioni di cui al comma 1, lettera a), o di opporsi all'acquisto ai sensi del comma 1, lettera c), è esercitato entro quindici giorni dalla data della notifica. Qualora si renda necessario richiedere informazioni all'acquirente, tale termine è sospeso, per una sola volta, fino al ricevimento delle informazioni richieste, che sono rese

combinato disposto degli articoli contenuti in suddetta norma¹⁵³. Tra le tante "prescrizioni e condizioni" adottate dal Governo¹⁵⁴ si annoverano: l'istituzione dell'Organizzazione di sicurezza, un'entità autonoma, preposta allo svolgimento delle attività aziendali di considerevole importanza sotto il profilo della sicurezza nazionale e costantemente coinvolta nelle decisioni afferenti alla governance della società¹⁵⁵; l'inserimento nel consiglio di amministrazione di Tim di un soggetto, delegato dal governo, che svolga le proprie funzioni nella tutela della difesa e della sicurezza nazionali; meccanismi di informazioni preventiva che consentano al governo di svolgere un'attività di sorveglianza su quelle decisioni che coinvolgono "le attività strategiche chiave" della società ¹⁵⁶. All'interno del decreto sono poi previsti meccanismi di monitoraggio dell'adempimento del gruppo francese agli obblighi e alle condizioni imposte loro e, con essi, eventuali sistemi sanzionatori in caso di inosservanza delle predette disposizioni¹⁵⁷.

entro il termine di dieci giorni. Eventuali richieste di informazioni successive alla prima non sospendono i termini, decorsi i quali l'acquisto può essere effettuato. Fino alla notifica e, successivamente, comunque fino alla decorrenza del termine per l'imposizione di condizioni o per l'esercizio del potere di opposizione, i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi. Salvo che il fatto costituisca reato, chiunque non osservi le condizioni di cui al comma 1, lettera a), è soggetto a una sanzione amministrativa pecuniaria fino al doppio del valore dell'operazione e comunque non inferiore all'uno per cento del fatturato realizzato in ciascuna impresa nell'ultimo esercizio chiuso anteriormente all'operazione. In caso di esercizio del potere di opposizione il cessionario non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza il tribunale, su richiesta della Presidenza del Consiglio dei Ministri, ordina la vendita delle suddette azioni secondo le procedure di cui all'articolo 2359-ter del codice civile. Le deliberazioni assembleari eventualmente adottate con il voto determinante di tali azioni sono nulle".

¹⁵³ Comunicazione di adozione del Decreto del presidente del consiglio dei ministri http://www.astrid-online.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf

¹⁵⁴ Comunicazione di adozione del Decreto del presidente del consiglio dei ministri http://www.astrid-online.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf

Ulteriori altre funzioni di controllo e di governo sono attribuite all'Organizzazione così come deciso nel Decreto del presidente del consiglio dei ministri http://www.astrid-online.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf

¹⁵⁶ Comunicazione di adozione del Decreto del presidente del consiglio dei ministri http://www.astrid-online.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf

¹⁵⁷ Art.1 comma 5 del d.l. 21/2012

L'intervento del governo nella vicenda Italia-Francia, oltre a sottolineare la particolare sensibilità dell'ambito strategico in cui le società operano¹⁵⁸, ha messo in luce il clima di apprensione delle istituzioni davanti agli investimenti stranieri¹⁵⁹i quali, in tali particolari settori, vengono avvertiti quali "una minaccia di grave pregiudizio per gli interessi essenziali della difesa della sicurezza nazionale (...) in ragione dell'entità della partecipazione detenuta"¹⁶⁰.

Alla luce di quanto riportato, vi è da chiedersi quale sia il ruolo della *golden share* in un mercato, quale quello attuale, profondamente ispirato a logiche liberaliste e concorrenziali. Esso è un istituto che torna a riproporsi costantemente nelle politiche di governo. Possiamo intenderlo quale un elemento obsoleto, nemico dello sviluppo di un mercato transnazionale che apra le frontiere italiane a investitori esteri e a meccanismi di finanziamento che facciano appello direttamente al capitale di rischio¹⁶¹? O questo deve altrimenti essere inteso quale ultimo baluardo a difesa di un "nazionalismo" che va altrimenti dissolvendosi nel processo di integrazione europea e, più in generale, in quello che si lamenta essere lo slancio di "europeismo fideistico" del nostro paese? O ancora in ultima ipotesi, la *golden share* può interpretarsi quale uno di quegli strumenti che lo stato ancora gelosamente custodisce per garantirsi, quando ritiene, un controllo su quelle società che, a seguito delle grandi privatizzazioni, sono state sottratte alla sua influenza? Può dirsi, in quest'ottica, il *golden power* italiano rientrare tra quegli

¹⁵⁸ Alla cui analisi si rimanda al capitolo successivo.

¹⁵⁹ Indicative le parole dell'allora ministro Calenda: "Identificare e difendere l'interesse nazionale è compito del Governo, che se ne assume la responsabilità davanti ai cittadini. Nel 99% dei casi interesse nazionale è attrarre più investitori esteri. Ci sono rari casi in cui questi investimenti diventano predatori. E occorre reagire".

Comunicazione di adozione del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri http://www.astrid-online.it/static/upload/dpcm/dpcm-golden-power.pdf

¹⁶¹Che rappresenterebbe un'innovazione nel mercato italiano invece improntato ad un sistema banco-centrico, in cui per il proprio finanziamento, le imprese fanno appello alle banche e non direttamente al mercato.

strumenti¹⁶² che lo stato vuole far tornare in voga con la speranza di "re-instituire" delle *public companies*(in settori di rilevanza strategica per la nostra economia) che vestano dei colori della bandiera italiana, laddove questa era stata loro sottratta¹⁶³? ¹⁶⁴.

2.3.2 Il bilancio consolidato

Un'ulteriore conseguenza della pronuncia Consob di accertamento del controllo di fatto esercitato da Vivendi su Tim è l'obbligo sorto in capo al gruppo francese di redigere il bilancio consolidato a norma di quanto stabilito nei principi contabili internazionali, IFRS 10 e IAS 27. L'applicazione di detta normativa, come anticipato, avrebbe comportato un'imputazione a bilancio, oltre che dei 19 miliardi di ricavi di Tim anche dei debiti della società che, nel corso del 2017, risultavano essere pari ad un ammontare di 26 miliardi¹⁶⁵. Un'entità, quella del passivo di Tim, tanto ingente da generare la ragionevole certezza fosse idonea a produrre conseguenze negative direttamente sui titoli quotati della società francese.

Il bilancio consolidato è il documento consuntivo di esercizio¹⁶⁶ che, con l'intento di portare ad unità ed evidenza la situazione (economica, patrimoniale e

 $^{^{162}}$ Compatibile con l'attuale quotazione in borsa, di queste società, avvenuta a seguito delle grandi privatizzazioni.

¹⁶³ Si intende sempre a causa delle privatizzazioni, a causa delle quali molte imprese prima di appartenenza nazionale sono state acquisite, negli anni, da investitori esteri.

¹⁶⁴ Riguardo a quest'ultimo interrogativo si rimanda a quanto sostenuto a pag. 6 di questo scritto in riferimento alla vicenda Alitalia e all'ingresso di Cassa Depositi e Prestiti in Tim.

¹⁶⁵E. DE LUISE, *Controllo societario e golden power: il caso Vivendi- Tim*, del 14.10.2017, 2017, reperibile su https://www.iusinitinere.it/controllo-societario-golden-power-caso-vivendi-tim-5354 "Bilancio consolidato", *Wikipedia L'enciclopedia libera*, reperibile su https://it.wikipedia.org/wiki/Bilancio consolidato

finanziaria) di un gruppo di società, fornisce uno "spaccato" chiaro e veritiero¹⁶⁷del complesso delle imprese che lo costituiscono (la società capogruppo, sulla quale sorge l'obbligo di redazione dello stesso, e le società controllate)¹⁶⁸¹⁶⁹. La storia che lo precede, mostra come questo nasca, prima che come strumento informativo esterno (rivolto a legislatore¹⁷⁰ e al pubblico), come strumento di *governance* al servizio dell'imprenditore, lasciando così intendere che risultante del gruppo fosse un'impresa economica unica¹⁷¹.

Da quest'ultimo assunto sorge, un'importante questione che verrà sollevata e approfondita nei capitoli successivi¹⁷²: l'*"asimmetria"* tra il fenomeno economico e quello giuridico e le discipline ad essi correlate¹⁷³. Dal punto di vista economico, all'istituzione di un gruppo consegue una *"reductio ad unum"* tale da intendere lo stesso quale un'unica impresa, seppur, nella sua natura, composita e ramificata¹⁷⁴. Nella prospettiva giuridica, invece, il fenomeno resta apprezzabile in tutta la sua

¹⁶⁷ O per lo meno questi sono i principi a cui è necessario attenersi nella redazione dello stesso.

¹⁶⁸ E. BOCCHINI, *Bilancio d'esercizio, Diritto della contabilità delle imprese*, vol. 2, Torino, 2016, p. 483

¹⁶⁹G.F. CAMPOBASSO, Diritto delle società, Diritto commerciale, vol.2, Torino, 2010, p. 292

¹⁷⁰ Perché possa essere considerato quale presupposto per l'applicazione di ulteriori discipline di diritto privato e pubblico

¹⁷¹BOCCHINI, *op.cit.*, p. 485

¹⁷² E' un problema che si pone nei "momenti di intersezione" tra i due mondi, economico e giuridico. Nel caso di specie l'ambito di incontro è l'istituto del bilancio consolidato (che dunque attiene alla realtà microeconomica dell'impresa). Nei capitoli seguenti la questione verrà riproposta in merito al fenomeno delle concentrazioni (le quali, invece, per loro natura, si ampliano rispetto alla realtà della singola impresa e coinvolgono il mercato nelle sue dinamiche concorrenziali).

¹⁷³ In merito E. BOCCHINI afferma che "la nozione di bilancio consolidato nasce, per porre riparo ad una chiara asimmetria tra diritto ed. economia in applicazione "del metodo economico nel diritto" in forza del quale la forma giuridica deve sempre tener conto della sostanza economica dei fenomeni disciplinati dal diritto". BOCCHINI, op.cit., p. 484

¹⁷⁴ Di questo orientamento Galgano il quale individua nel gruppo la creazione di un'impresa unica che sia congiuntamente imputabile alla società madre ed alle controllate e secondo cui, tale unica impresa, sia riconducibile esclusivamente alla capogruppo.

complessità, essendo il gruppo rappresentato quale un disomogeneo conglomerato di società che restano tra loro giuridicamente autonome e distinte¹⁷⁵¹⁷⁶.

La questione pare essere di particolare interesse per un ambito quale quello del controllo societario in cui entrambe le discipline si insidiano, e, in equilibri variabili, s'incontrano e si ripudiano. Un campo magnetico che subisce una molteplicità di forze, che talora s'attraggono talora si respingono lasciando zone quasi completamente estranee all'energia delle stesse. In questo modo, la disciplina dettata in materia di controllo appare come un complesso disomogeneo, non sistematico e non sistematizzabile, all'interno del quale, l'attività delle autorità competenti, in un gioco di luci e ombre, a momenti si interseca e a momenti si dirada, generando in questo modo, un impianto, talvolta a maglie più ampie talvolta a maglie più fitte, che per la sua complessità affascina e al cui interno ci si propone di indagare.

-

¹⁷⁵BOCCHINI, *op.cit.*, p. 484

¹⁷⁶ A riprova della formale indipendenza giuridica delle società che compongono un gruppo l'opinione diffusa in dottrina che la capogruppo non sia responsabile per le obbligazioni assunte dalle controllate, seppur nell'interesse di gruppo e viceversa che la capogruppo non possa imporre alle controllate il compimento di atti che contrastino con gli interessi individuali delle stesse (contrariamente a quanto accade in Germania, per il cui ordinamento è possibile che la capogruppo disponga in piena libertà del patrimonio delle stesse). Ulteriore indizio della distinta soggettività delle società aggregate in un gruppo è, tra i tanti, l'autonomia patrimoniale che le stesse conservano.

3. LA DECISIONE DELLA COMMISSIONE EUROPEA IN MERITO AL RISCHIO DI CONCENTRAZIONE

Nel presente paragrafo si analizza l'"effetto principe" che, sostanzialmente e legalmente¹⁷⁷, è generato dalla fattispecie del controllo: la concentrazione tra due (o più) imprese.

In questa prospettiva è di rilevante interesse analizzare il pronunciamento della Commissione europea in merito all'acquisizione da parte di Vivendi del controllo di Telecom Italia¹⁷⁸.

Il 31 marzo 2017¹⁷⁹ Vivendi, a norma dell'art. 4 del regolamento (CE) n. 139/2004¹⁸⁰, notificava alla Commissione l'acquisizione di una partecipazione rilevante in Tim. In questo modo, la società francese, si può ritenere desse prova

^{77 -}

¹⁷⁷ La concentrazione è un effetto del controllo di fatto sostanziale prima che legale. Il fenomeno economico della concentrazione si verifica automaticamente al sorgere di una fattispecie di controllo, non legalmente perché a quest'ultima ricondotto da una norma di legge. E' un esempio di come il legislatore, e, dunque, il diritto intervenga ex post per la regolazione di un fenomeno economico (per sua natura più veloce) il cui sorgere è indipendente dal volere dello stesso. La concentrazione è dunque da considerarsi un effetto del controllo non in virtù di una disposizione del legislatore in tal senso ma in virtù della realtà stessa, che il legislatore si propone invece di disciplinare. Vediamo dunque come apprezzabile diventa la differenza con il legislatore societario. Mentre il legislatore antitrust, in posizione di subordinazione (quanto più temporale) alla realtà fenomenica, ha il ruolo di regolatore e ordinatore dell'"evento economico" autonomamente realizzatosi; il legislatore societario è invece il "demiurgo" della forma, ponendosi egli stesso, con il suo volere, quale condizione necessaria affinché da un dato evento discenda un effetto. Il discorso verrà ripreso più avanti in più occasioni, tuttavia, ciò che urge in questa sede specificare è il cambio di prospettiva nella cui ottica dobbiamo cogliere il ruolo della Commissione europea (l'altra autorità indipendente che insieme alla Consob e all' Agcom è intervenuta nella vicenda Vivendi-Tim) e l'essenza economica del fenomeno giuridico della concentrazione, così come disciplinata dal legislatore nazionale ed europeo.

¹⁷⁸EU Commission Decision, Case M.8465

¹⁷⁹ Il fatto che l'operazione fosse stata notificata alla Commissione prima della pronuncia della Consob che accertava il controllo, fa pensare che lo stesso possa ritenersi un indice della sussistenza dello stesso ancora prima dell'assemblea del 4 maggio 2017.

¹⁸⁰ Regolamento del Consiglio europeo in tema di concentrazioni.

della sussistenza di un controllo de facto, che a norma dell'art. 3, paragrafo 1, lettera b), esercitava sulla partecipata direttamente, e, indirettamente, sull'intero gruppo facente capo alla stessa¹⁸¹. Nello specifico, di rilevanza per il caso di specie era la partecipazione di maggioranza assoluta, che, come anticipato, Tim deteneva in Persidera S.p.A¹⁸² e che, indirettamente esponeva quest'ultima al controllo di Vivendi. Detta catena avrebbe generato non pochi problemi per il mercato, posto che Vivendi, nel frattempo, era società collegata a Mediaset con una partecipazione rilevante che si aggirava intorno al 28,80%¹⁸³. Il riverbero che tali incroci partecipativi avrebbero prodotto¹⁸⁴sul mercato è diventato l'oggetto di indagine della Commissione, e come vedremo in seguito, dell'Agcom¹⁸⁵. Le autorità muovevano dal timore che detto incrocio azionario avrebbe potuto ledere, rispettivamente, l'andamento concorrenziale del mercato europeo, a garanzia del quale è orientata l'attività della Commissione, ed il bene del "pluralismo dell'informazione", di cui garante nazionale è l'Agcom. Il timore principale 186 era che, questi ambiti, già, per loro natura, particolarmente concentrati, aumentassero il loro grado di integrazione, limitando l'offerta al privato consumatore e ampliando il potere di singoli operatori economici a scapito dell'ingresso di nuovi "competitors" e di un meccanismo di allocazione dei prezzi che sia di natura concorrenziale.

¹⁸¹ Comunicazione 2017/C 109/06 sulla notifica preventiva di concentrazione, Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea C109, 7 aprile 2017 reperibile su https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2018:159:FULL&from=IT

¹⁸² *Joint venture* creata da Telecom (azionista per il 70%) e il gruppo dell'editoriale L'Espresso (proprietario del restante 30%).

¹⁸³ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017.

¹⁸⁴ La valutazione di una concentrazione, a differenza di quanto avviene per l'abuso di posizione dominante e le intese, è effettuata ex ante rispetto alla realizzazione della stessa tramite il meccanismo di notificazione preventiva previsto nel regolamento (CE) 139/2004.

¹⁸⁵ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017 ¹⁸⁶Che giustifica l'intervento delle rispettive autorità.

Presunto che la vicenda Vivendi-Tim, rientrasse nell'ambito di applicazione del regolamento delle concentrazioni¹⁸⁷, a seguito di un'analisi preliminare, la Commissione ha scelto di procedere all'esame del caso azionando la procedura di cui all'art. 6 di suddetto regolamento¹⁸⁸. Il 30 maggio 2017, l'esito: la Commissione europea approvava l'acquisizione da parte di Vivendi del "*de facto control*" su Tim dichiarandolo compatibile con il mercato interno e con il funzionamento dello Spazio Economico Europeo (SEE)¹⁹⁰, purché la società francese ponesse in essere misure "*capable of removing the serious doubts raised by the Transaction in a clear-cut manner*" Al fine, dunque, di scongiurare il rischio che l'acquisizione avesse un impatto negativo sul mercato Vivendi ha assunto l'impegno¹⁹² di dismettere¹⁹³ le quote che Tim deteneva in Persidera¹⁹⁴ (impresa, come già anticipato, operante nello stesso settore di Mediaset).

A questo proposito occorre fare una breve considerazione. Alla luce della dichiarazione effettuata da Tim (in occasione di redazione del bilancio) sulla strategicità della partecipazione detenuta in Persidera¹⁹⁵, la decisione di Vivendi di

-

¹⁸⁷ Reg. CE 139/2004

¹⁸⁸ Comunicazione 2017/C 109/06 sulla notifica preventiva di concentrazione, Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea C109, 7 aprile 2017, reperibile su https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2018:159:FULL&from=IT

¹⁸⁹ EU Commission Decision, Case M.8465

¹⁹⁰ Accordo (firmato il 2 maggio del 1992) istitutivo dello Spazio Economico Europeo (SEE o EEA) con lo scopo di consentire a quei paesi che appartenevano all' Associazione europea di libero scambio (AELS o EFTA) di far parte del mercato comune europeo senza dover necessariamente entrare nell'Unione.

¹⁹¹ EU Commission Decision, Case M.8465, p. 32

¹⁹² Di fatto mai rispettato essendosi di lì a breve ribaltata la situazione, in maniera tale da non far più ritenere la partecipazione di Vivendi "un pericolo" per l'andamento del mercato concorrenziale.

¹⁹³ La procedura di cessione di partecipazione prevede la nomina di un "Divestiture Trustee" (nel caso di specie la società Advolis SA) che abbia il ruolo di vendere le attività che si ha l'intenzione di dismettere ed un "Monitoring Trustee" (ruolo svolto nella vicenda dal medesimo soggetto) che abbia lo specifico compito di vigilare sull'osservanza da parte della società degli obblighi imposti dalla Commissione.

¹⁹⁴ Commitments to the European Commission, Case M.8465- *VIVENDI-TELECOM ITALIA*, del 17.05.2017 reperibile su

http://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/index.cfm?clear=1&policy_area_id=2

¹⁹⁵ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p.19

dismettere tali quote appare contraria sia all'interesse dei soci, che all'interesse della società. Non pare tra l'altro che possa affermarsi che l'operazione fosse giustificata da un interesse di gruppo superiore che trascendesse quelli predetti. Essa appare, piuttosto, essere stata una scelta strategica che abbia quale fine ultimo la realizzazione di un interesse esclusivo della società capogruppo.

Sembra in questo modo dissolversi "il disegno unitario" nell'ambito del quale le direttive della società madre debbano collocarsi per la realizzazione di "uno scopo unitario e comune a tutte le società di gruppo" 196 e sembrano piuttosto concretizzarsi le smanie egemoniche dell'unica controllante.

Proseguendo in questo ragionamento, con le opportune cautele, si potrebbe dedurre che quello che effettivamente sussisteva tra le società Tim e Vivendi fosse, di fatto, un rapporto di dominazione in cui quest'ultima fosse libera di impartire direttive alla controllata, senza preoccuparsi che questo le arrecasse dei pregiudizi. Un rapporto, che nel caso di specie, avrebbe trovato la sua fonte non in un contratto ma nella presenza della maggioranza in sede assembleare. Il contratto di dominazione, com'è noto, nel nostro ordinamento è vietato¹⁹⁷ proprio per evitare che gli organi preposti alla direzione strategica di una società pongano in essere atti che non convergano con l'interesse della stessa¹⁹⁸ ma che piuttosto confliggano con esso recandole un pregiudizio¹⁹⁹. Allo stesso modo, dunque, pur senza un contratto, ma in forza di un rapporto partecipativo, sembra essersi di fatto instaurata una relazione di soggezione tra le due società che, non giustificata da un

¹⁹⁶G.F. CAMPOBASSO, Diritto delle società, Diritto commerciale, vol.II, Torino, 2010, p. 283

¹⁹⁷ Di questo segno Campobasso, p. 287; Lamandini, *Società di capitali. Commentario*, diretto da Niccolini- Stagno d'Alcontres, Napoli, 1989; F.Galgano, *Direzione e coordinamento*, Modena, 2014, p. 185 ss.; G. Sbisà, *Direzione e coordinamento*, Modena, 2014 p. 35 ss.; Bussoletti-La Marca, *Gruppi e responsabilità da direzione unitaria*, in *Riv. Dir. Comm.*, 2010, vol. I, 97ss.;

¹⁹⁸ Anche se, con l'introduzione del patto di coesione previsto dal nuovo art. 37 bis del TUB, dimostra un'inversione di tendenza e un'apertura dell'ordinamento al contratto di dominazione.

¹⁹⁹ Un eventuale contratto di dominazione sarebbe considerato nullo dall'ordinamento italiano perché in violazione degli artt. 2373 e 2391 c.c. in materia di conflitto di interessi.

sentimento di comune appartenenza al gruppo, espone la controllata al rischio di dover dare attuazione, come in questo caso, a direttive della controllante che di fatto ledano i suoi interessi.

Svolta questa breve riflessione, si ritiene sia necessario illustrare ora le ragioni che in concreto hanno ispirato la Commissione nell'adozione di questa decisione e i diversi piani del mercato, individuati dall'Autorità, in cui gli effetti del controllo esercitato da Vivendi si sarebbero potuti dispiegare.

3.1 La definizione del mercato

In funzione della propria decisione, la Commissione ha frazionato "scientificamente" il mercato nelle sezioni in cui i vari operatori coinvolti prestavano i propri servizi²⁰⁰ e, così facendo ha potuto individuare gli effetti, prodotti, in dette porzioni di mercato, dal controllo di fatto di Vivendi su Tim²⁰¹. In questo modo la Commissione ha individuato i diversi piani in cui la concentrazione, quale conseguenza del controllo predetto, si sarebbe potuta verificare e, di conseguenza, i diversi effetti che la stessa a sua volta avrebbe prodotto sul mercato: tali ultimi effetti sono stati classificati dall'Autorità²⁰²in orizzontali²⁰³ e non orizzontali²⁰⁴ (rientrando in questa seconda macro-categoria le concentrazioni verticali e conglomerali). Prima di procedere ad una breve analisi degli stessi, occorre premettere che l'indagine della Commissione è volta a individuare (e di conseguenza reprimere) gli effetti non in quanto fonte di

²⁰⁰EU Commission Decision, Case M.8465, p.4

²⁰¹ EU Commission Decision, Case M.8465, p.12

²⁰² Ed in generale dalla dottrina, v. R. CAIAZZO, Antitrust. Profili giuridici, Torino, 2007, pp. 207 ss.

²⁰³ EU Commission Decision, Case M.8465, p.13

²⁰⁴ EU Commission Decision, Case M.8465, p.18

distorsioni, nel mercato, in sé e per sé ma in quanto idonei a produrre delle modificazioni nello stesso che siano incompatibili con il mercato interno, la disciplina del TFUE e dell'*EEA Agreement*, e l'*acquis comunitaire*²⁰⁵. A questo fine, gli unici effetti che risulteranno, all'esito della decisione, essere pericolosi per il funzionamento concorrenziale del mercato interno sono quelli orizzontali, generati dall'operazione, nel mercato per i servizi di accesso all'ingrosso al digitale terrestre²⁰⁶.

3.2 Effetti orizzontali

L'operazione²⁰⁷ sollevava dubbi di compatibilità con il mercato interno a causa degli effetti orizzontali che essa avrebbe potuto generare nel mercato per i servizi di accesso all'ingrosso al digitale terrestre²⁰⁸ in virtù delle attività svolte in questo settore da Tim (tramite la controllata Persidera) e da Mediaset (società collegata a Vivendi²⁰⁹). L'influenza dominante esercitata dalla francese su Tim risultava sospetta in virtù del controllo "derivato" che il gruppo Bollorè, "post-

²⁰⁵ E' noto, e forse banale ricordare, che l'Unione Europea, nascendo quale unione di natura economica (con la CECA, la CEE e l'EURATOM) detiene ancor oggi i suoi più ampi poteri nell'ambito della politica economica e monetaria e si erge, in forza di questi e della cessione di sovranità effettuata in materia dagli stati nazionali, a difesa del mercato unico e di tutte quelle regole (talvolta lamentate come eccessivamente "invadenti") poste a tutela del funzionamento, libero e concorrenziale, dello stesso. Si rimanda ai capitoli seguenti per un approfondimento in materia di politiche concorrenziali europee.

²⁰⁶ EU Commission Decision, Case M.8465, p. 32

²⁰⁷ Termine d'ora in poi utilizzato per indicare l'acquisizione da parte di Vivendi di una partecipazione tale da garantirle il controllo di Tim. Il termine è stato scelto per che sembra tradurre fedelmente l'espressione "the Transaction" utilizzato in merito dalla Commissione europea.

²⁰⁸ Letteralmente "DDT wholesale access".

²⁰⁹ Come anticipato, Vivendi deteneva al momento dell'operazione, e ancora detiene, in Mediaset quote per il 28,80% del capitale.

Transaction", avrebbe acquisito su Persidera, competitors di Mediaset nella divisione dei "DTT whole sale access"²¹⁰.

Tale complesso intreccio azionario, secondo la Commissione, avrebbe ragionevolmente costituito un incentivo per Vivendi (influente su entrambe le società operanti nel settore) ad aumentare i prezzi applicati ai canali televisivi nel mercato dell'accesso all'ingrosso delle reti televisive del digitale terrestre, in questo modo assicurando un beneficio alla società francese, davanti alla quale si sarebbe profilata una duplice possibilità di guadagno, tramite la collegata o tramite Persidera²¹¹. In conseguenza del comportamento anticoncorrenziale di Vivendi, anche i canali televisivi sarebbero stati costretti ad aumentare i prezzi per raggiungere il loro pubblico e far fronte, così, all'aumento dei costi da sostenere. In questo modo si sarebbe prodotta nel mercato una duplice preclusione all'ingresso di nuovi operatori e alla fruizione da parte dei consumatori dei servizi offerti.

Tale distorsione del funzionamento concorrenziale del mercato si annidava in un terreno di sua natura già insidiato da logiche oligarchiche ed integrate che lo rendevano suscettibile scenario di una "*reductio ad unum*" degli operatori che vi si muovevano. Per ragioni storiche e strutturali, era un'ambiente dal clima, già, per così dire, sfavorevole alla proliferazione e alla crescita di imprese concorrenti, rispetto alle poche egemoni nel settore. Indicativo in proposito è l'analisi svolta dall'Agcom sull'allocazione nazionale e locale dei multiplex digitali²¹² in detto

-

²¹⁰ EU Commission Decision, Case M.8465, p.13

²¹¹ Comunicato stampa della Commissione europea, caso M. 8465, del 30.05.2017 reperibile su http://europa.eu/rapid/press-release IP-17-1475 it.htm

²¹² Il multiplex è una tecnica di trasmissione del segnale televisivo il quale diffonde nella medesima banda di frequenze.

più canali televisivi (e in generale di dati) attraverso un'unica medesima banda di frequenze. Questo metodo di trasmissione è reso possibile da una particolare tecnica di compressione dei dati e multiplazione che consente tale trasmissione digitale ad ampio spettro. "Multiplex", Wikipedia. L'enciclopedia libera, reperibile su https://it.wikipedia.org/wiki/Multiplex televisivo

settore²¹³, la quale ha "fotografato" un mercato verticalmente molto integrato²¹⁴
²¹⁵, in cui solo 7 dei 20 MUXes²¹⁶erano in possesso di operatori indipendenti²¹⁷. Si
può ritenere dunque che gli incentivi che Vivendi avrebbe ottenuto dal controllo
assunto su Tim, a porre in essere pratiche che siano pregiudizievoli per i principi
concorrenziali di andamento del mercato, si sarebbero solo sommati a quelli già
generati da un settore il cui funzionamento e la cui struttura erano (e sono)tutt'altro
che accoglienti per la "proliferazione" di nuovi *competitors*.

Nell'analisi, dei ruoli sincronici ricoperti da Vivendi, quale soggetto controllante di Tim e Persidera (ex art. 2359, comma 1, n. 2) e soggetto collegato di Mediaset (ex art. 2359, comma 3), la Commissione enuncia un importante punto di diritto: "Minority shareholding, including non-controlling ones, can potentially weaken competition between operators active in the same market by leading to non-coordinated effects. The minority interest held in a competitor can increase the minority shareholder's incentive and ability to unilaterally rise its own prices or restrict output" 218.

In tal modo, la Commissione dà dimostrazione di riflettere sulla possibilità che effetti anticoncorrenziali derivino da partecipazioni che, seppur rilevanti non siano idonee a qualificare il rapporto quale di controllo, in tal modo volendo forse nostalgicamente ricordare il progetto di riforma della disciplina delle concentrazioni che (da se stessa proposto) non ha mai visto la luce²¹⁹. La *ratio* del

-

²¹³ EU Commission Decision, Case M.8465, p.13

²¹⁴ Come sottolineato in merito anche dall'Autorità antitrust italiana.

²¹⁵ EU Commission Decision, Case M.8465, p.14

²¹⁶ Con cui si intendono i multiplex.

²¹⁷ Come sottolineato in merito anche dall'Autorità antitrust italiana nell' Indagine conoscitiva sul sistema audiovisivo dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato IC41, reperibile su https://www.agcm.it/dettaglio?db=C12564CE0049D161&uid=3DA69755C54A401CC1258098004 https://www.agcm.it/dettaglio.db=C12564CE0049D161 https://www.agcm.it/dettaglio.db=C12564CE0049D161 https://www.agcm.it/dettaglio.db=C12564CE0049D161 https://www.agcm.it/de

INDAGINE%20CONOSCITIVA%20SUL%20SETTORE%20AUDIOVISIVO&fs=

²¹⁸ EU Commission Decision, Case M.8465, p.13

²¹⁹ Libro Bianco del 9.7.2014, reperibile su

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014DC0449&from=EN

disegno di legge sarebbe stato quello di includere nell'ambito operativo del regolamento 139/2004, tutte quelle partecipazioni azionarie le quali, pur non potendo attribuire al soggetto che le detenesse l'appellativo di controllante, fossero idonee ad istituire uno "structural link" tra l'azionista e la partecipata suscettibile di produrre delle modificazioni pregiudizievoli per la concorrenza²²⁰. La dissociazione tra i concetti di "proprietà" e "potere" verrebbe in questo modo notevolmente acuita²²¹, ampliando pari passu, le tutele erette a garanzia dell'andamento concorrenziale del mercato con un'estensione dell'ambito di competenza della Commissione.

La lettera del documento in questa sede esaminato²²², pare dunque suggerire che, nel caso di specie, ai fini della tutela del mercato, rilevante sia, non solo il rapporto di controllo tra Vivendi e Tim, ma anche quello "più blando" tra la società francese e l'italiana Mediaset. Ragionando per questa linea, la pronuncia dell'Autorità Antitrust europea, sembrava attribuire la "responsabilità" per gli effetti distorsivi prodotti sul mercato, oltre che al rapporto di controllo, anche a quello di collegamento (considerando una partecipazione azionaria quale quella detenuta da Vivendi in Mediaset, idonea a concorrere tra le cause della temuta concentrazione). In questo modo la decisione adottata nei palazzi di Bruxellessi avvicinava alla posizione assunta in merito al caso dall'Autorità nazionale per le telecomunicazioni la quale, diversamente dalla Commissione, non qualificava il rapporto partecipativo tra Vivendi e Tim quale controllo di fatto, ma riconduceva lo stesso ad un'ipotesi di collegamento, considerando quest'ultima idonea a giustificare una condanna *tout court* della condotta del gruppo francese²²³. La

²²⁰ Libro bianco del 9.7.2014, reperibile su

https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52014DC0449&from=EN

²²¹Una dissociazione che nell'ordinamento italiano è già stata generata da una serie di norme di diritto societario, quale ad esempio il controllo di fatto introdotto al n.2 dell'art. 2359 c.c. o l'art. 127 *sexies* TUF sull'introduzione delle azioni a voto plurimo.

²²² EU Commission Decision, Case M.8465, p.13

²²³ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017

fattispecie del collegamento ex art. 2359, comma 3, dunque, appare ricoprire un ruolo rilevante nella tutela sia della concorrenza che del pluralismo dell'informazione, producendo però delle conseguenze che, in virtù della maggiore o minore tutela apprestata dalle rispettive autorità garanti al bene protetto, risultano essere notevolmente diverse²²⁴.

Svolte queste considerazioni, si ritiene, tuttavia, di dover in conclusione aggiungere che, nel caso di specie, la Commissione europea non pare comunque aver riposto fiducia nelle conclusioni svolte dall'Agcom e nei rimedi proposti da quest'ultima, affermando che, a causa della "incapacità della stessa" di individuare delle modalità con le quali la società francese potesse scongiurare i rischi derivanti dall'operazione²²⁵, "the AGCOM Decision cannot be considered"²²⁶.

3.3 Effetti non orizzontali

²²⁴ Si badi bene che non solo le conseguenze dell'accertamento di una fattispecie di collegamento sono di portata differente, ma anche il significato stesso dell'istituto appare diverso, in quanto, si ritiene che questo debba essere veicolato da un'interpretazione teleologica che ne finalizzi la lettura alla realizzazione delle tutele che la norma, che lo contiene, si propone di attuare. Ciò in cui le due discipline appaiono concordare è di attribuire alla fattispecie del collegamento un ruolo tale, da concorrere, quale "causa minore", a determinare una concentrazione tra due imprese. Concentrazione che, a sua volta, come abbiamo visto, interessa alla disciplina antitrust per gli effetti generati sul mercato e all'Autorità delle comunicazioni per il rischio che venga lesa la libertà e il pluralismo delle reti informative e a cui dunque per le diverse finalità vengono attribuiti significati e conseguenze diverse.

²²⁵"Due to the uncertainties as to the modalities of the solutions to be adopted by Vivendi, to remove the concerns identified by the Commission in light of Vivend's stake in Mediaset" v. Case M.8465 p.17 ²²⁶ EU Commission Decision, Case M.8465, p.17

Ulteriori preoccupazioni suscitate nel corso dell'analisi del caso, ma smentite in sede di decisione²²⁷, riguardavano le relazioni verticali e conglomerali che, in virtù dell'operazione, si sarebbero instaurate tra i vari *competitors*²²⁸.

Per quanto concerne le prime, ciò che destava sospetto era il "vertical link" che nei due settori della musica e della vendita dei diritti televisivi si sarebbe instaurato tra Vivendi e Tim in virtù delle rispettive attività svolte a monte e a valle degli stessi²²⁹. Le concentrazioni verticali, generavano il timore che si realizzassero, nella porzione di mercato in cui prendevano luogo, delle preclusioni all'ingresso e all'espansione di altri operatori concorrenti²³⁰. Tuttavia, nel caso di specie, la Commissione ha escluso che nei settori indicati la società francese avesse il potere e l'incentivo necessario a determinare tali "input and costumer foreclosures"²³¹. Anche la sussistenza di una concentrazione conglomerale (in virtù delle attività svolte da Vivendi, in Italia, nel settore dei giochi mobili e dei servizi erogati da Tim nell'ambito delle telecomunicazioni cellulari) è stata esclusa dalla Commissione²³².Nel caso di in esame, l'Autorità non ha ritenuto la fattispecie una plausibile conseguenza del controllo di Vivendi su Tim in ragione di una serie di considerazioni cui si rimanda, tra le quali il ruolo di "small player" rivestito da Vivendi nel mercato italiano dei giochi mobili.

²²⁷EU Commission Decision, Case M.8465, p.22

²²⁸ EU Commission Decision, Case M.8465, p.12

²²⁹ Idem

²³⁰ Guidelines on the assessment of non-horizontal mergers under the Council Regulation on the control of concentrations between undertaking ("Non-Horizontal Guidelines), OJ C 265, 18.10.2008, p. 6-25

²³¹ EU Commission Decision, Case M.8465, pp.19-24

²³² EU Commission Decision, Case M.8465, p.24

4. L'INTERVENTO DELL' AGCOM

L'intervento dell'Agcom nel caso in esame è giustificato dall'esigenza di proteggere un ambito particolarmente sensibile per i servizi offerti: il settore delle telecomunicazioni. L'Autorità assume il ruolo, in tale settore, di garante della libertà e del pluralismo dei mezzi di comunicazione radiotelevisiva, reprimendo e sanzionando tutte quelle condotte che risultino essere pregiudizievoli del diritto, costituzionalmente garantito, all'informazione. Si può dunque ritenere che a giustificare e richiedere l'intervento dell'Autorità, in generale come nel caso di specie, sia la lettera della Costituzione, la quale, cristallizzando all'art. 21Cost. la libertà alla manifestazione del pensiero quale "libertà fondamentale" dell'individuo²³³, riconosce e garantisce indirettamente, ad ognuno, un interesse generale all'informazione²³⁴.

Nel caso di specie, l'Agcom nella delibera N. 178/17/CONS emessa a Roma il 18 aprile 2017²³⁵ in merito alla vicenda Vivendi Tim, ha indagato circa la conformità della posizione di rilievo acquisita da Vivendi in detto settore (a causa della partecipazione azionaria rilevante detenuta in Mediaset ed in Tim e la conseguente influenza esercitata su entrambe società) alla normativa dettata in materia dal

²³³A. PACE, *Problematiche delle libertà costituzionali*, Padova, 2003, p. 117

²³⁴ Nella sentenza 15 giugno 1972, n. 105, la Corte costituzionale ha statuito che "Esiste un interesse generale alla informazione - indirettamente protetto dall'articolo 21 della Costituzione - e questo interesse implica, in un regime di libera democrazia, pluralità di fonti di informazione, libero accesso alle medesime, assenza di ingiustificati ostacoli legali, anche temporanei, alla circolazione delle notizie e delle idee".

²³⁵ Si noti come la pronuncia dell'Agcom sia antecedente a quella emessa dalla Commissione europea in data 30 maggio 2017 e dalla Consob, emessa il 13 settembre dello stesso anno.

d.lgs.117/2005²³⁶, il c.d. Testo Unico dei servizi media audiovisivi e radiofonici²³⁷ (di seguito anche solo "Testo Unico".

Il Testo Unico, si pone oggi nell'ordinamento italiano quale omogeneo complesso normativo a tutela del sistema delle comunicazioni, nazionali ed europeo, e del pluralismo informativo che ne deve costituire l'essenza e la struttura²³⁸. In virtù di tale normativa l'Agcom si erge quale paladina della "pluralità di voci diverse"²³⁹ la cui esistenza e sopravvivenza è funzionale a "la concreta possibilità che i soggetti portatori di opinioni diverse possano esprimersi senza il pericolo di essere emarginati a causa di processi di concentrazione delle risorse tecniche ed economiche nelle mani di uno o di pochi"²⁴⁰.

Nello specifico l'Agcom ha ritenuto che la posizione assunta da Vivendi violasse quanto prescritto all'art. 43, comma 11 del Testo Unico²⁴¹.Detta disposizione normativa contiene una "ownership rule"²⁴²in virtù del quale si vieta che un medesimo soggetto detenga "anche attraverso società controllate e collegate" più del 40% dei ricavi nella divisione delle comunicazioni elettroniche e più del 10% dei ricavi nel Sistema integrato delle comunicazioni (SIC)²⁴³. Per fornire una specificazione di cosa si intenda per "collegamento" e "controllo" ai sensi del comma 11 dell'art. 43, il legislatore, al comma 14 dello stesso articolo rinvia alla nozione dettata in merito dalla norma contenuta nel codice civile all'art. 2359, ai commi primo e terzo, mentre con il comma 15 aggiunge al rimando codicistico

 $^{^{236}}$ d.lgs.117/2005 come modificato dal d.lgs.44/2010 in attuazione della direttiva 2007/65/CE, poi sostituita dalla direttiva 2010/13/UE

²³⁷ Delibera n. 178/17/CONS

²³⁸ Delibera n. 178/17/CONS p. 33

²³⁹ Corte Cost. sentenza n.112/1993

²⁴⁰ Corte Cost. sentenza n.826/1988

²⁴¹ All' interno del quale sono stati trasposti i contenuti già sanciti dall'art.14 della l. 112/2004, la c.d. Legge Gasparri.

Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017 p. 5

²⁴³ Art. 43 d.lgs.117/2005

alcune presunzioni da cui, "salvo prova contraria", è ragionevole presumere l'esercizio di un'influenza dominante di un soggetto su un altro.

All'esito di un'approfondita indagine istruttoria²⁴⁴, in virtù delle disposizioni dell'art. 43 del TU, l'Agcom ha accertato l'esistenza di un collegamento tra Vivendi e le società Tim e Mediaset, operanti nel medesimo settore. Così accertato la società francese rivestiva nel mercato delle telecomunicazioni una posizione dominante che, in quanto tale, risultava essere lesiva della libertà e della pluralità dei mezzi di comunicazione che la normativa in esame, e l'ordinamento italiano nel suo complesso, si propongono di tutelare. All' esito della delibera, l'Agcom intimava alla società francese di rimuovere la posizione lesiva, adottando, entro 60 giorni dalla notifica del provvedimento, misure adeguate perconformarsi al disposto dell'art. 43, comma 2.

Si noti come a differenza di altre autorità indipendenti (CONSOB e Commissione europea²⁴⁵)²⁴⁶, l'Autorità garante delle comunicazioni ha qualificato il rapporto partecipativo Vivendi-Tim quale fattispecie di collegamento, pertanto riconducibile al comma terzo dell'art. 2359.

La diversa qualificazione effettuata della vicenda, dall'Agcom, ed in un secondo momento, dalla Commissione, appare giustificata dal diverso riferimento normativo cui le Autorità hanno fatto appello. Mentre l'Agcom per la qualificazione del rapporto fa riferimento alla disciplina de codice civile cui il

²⁴⁴ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, pp. 10-33

Le quali, come anticipato, con decisioni convergenti, avevano concluso la sussistenza di un rapporto di controllo tra Vivendi e Tim.

²⁴⁶ Non si dimentichi che la Commissione europea e della Consob sono intervenute successivamente all'emissione della suddetta delibera Agcom.

Testo Unico rimanda, la Commissione basa le sue valutazioni sulla definizione di controllo offerta dalla disciplina europea in materia antitrust²⁴⁷²⁴⁸.

Appare invece curiosa la diversa qualificazione che del medesimo rapporto partecipativo hanno fatto l'Agcom e la Consob. Entrambe le autorità indipendenti infattihanno basato il loro giudizio sulla nozione di controllo fornita dal codice civile, la cui essenza è riassunta nell'influenza dominante che un dato soggetto è in grado di esercitare in una società, tramite l'assemblea della stessa. Ora, se ai fini della tutela del corretto andamento del mercato finanziario, la Consob ha statuito che la partecipazione rilevante che Vivendi deteneva in Tim attribuiva alla prima "una reale posizione di potere" in virtù del quale essa poteva indirizzare le decisioni assembleari e le scelte strategico-gestionali della società, l'Agcom qualificava detto rapporto partecipativo come mero collegamento, in forza del quale il gruppo francese era titolare del potere di esercitare un' influenza che fosse "notevole" e non anche "dominante".

La diversa qualificazione che le varie autorità hanno fornito della medesima situazione concreta deve servire per comprendere come il controllo di fatto di una società su di un'altra di cui al n. 2 del 2359 sia in realtà un concetto sfuggevole e non univoco che, proprio perché manca di una fonte che sia certa e per sua natura stabile (quale la proprietà di un pacchetto azionario di maggioranza o un contratto) è spesso affidata alla discrezionalità delle autorità che prendono in esame il caso e del grado di tutela che, la norma assunta come parametro di giudizio, si accinge ad apprestare.

Non sfugga inoltre, in questa sede, la rilevanza della differenza di significato, sottile ma eloquente, tra i due aggettivi ("notevole" e "dominante") utilizzati dal

²⁴⁷ Art. 3 co 2 del regolamento CE 139/2004

²⁴⁸ Si rimanda al terzo capitolo l'analisi sull'accezione da attribuirsi alle due espressioni "influenza dominante" (ex art. 2359 co 1, n.2 c.c.) e "influenza determinante" (ex art.3 co 2 del regolamento sulle concentrazioni n. 139 del 2004).

legislatore civile per qualificare l'influenza, al cui studio, per la complessità e la necessità di approfondimento, si rimanda al prossimo capitolo.

4.1 Controllo e collegamento nell' art. 43 comma 11 del Testo Unico dei servizi media audiovisivi e radiofonici

Il gruppo Bolloré, chiamato a difendersi anche su questo fronte, ha sostenuto l'inapplicabilità dell'art. 43 co 11 in quanto i divieti qui contenuti (che, nello specifico, impediscono ad una data società di realizzare dei ricavi che siano superiori al 40% dei ricavi totali di quel settore e al 10% dei ricavi complessivi del Sistema Integrato delle Comunicazioni²⁴⁹) fanno riferimento a delle soglie di ricavato che, per la natura stessa del rapporto, non possono realizzarsi attraverso una società collegata²⁵⁰. Queste ultime, si sosteneva restassero entità indipendenti dalla cui attività, a norma del comma 3 dell'art. 2359, non si potessero generare ricavi ma quanto più dividendi, nel caso in cui ne fosse stata deliberata la distribuzione.

Arroccata su questa tesi Vivendi arrecava quale argomento a sostegno la disciplina dettata in materia di consolidamento²⁵¹ (la quale imponendo alla società controllante di redigere il bilancio consolidato del gruppo, presuppone l'esistenza di un rapporto di controllo tra le società che ne fanno parte) e la normativa antitrust²⁵² (la quale a sua volta, per accertare il superamento di determinate soglie

²⁴⁹ Art. 43, comma 11 TU

²⁵⁰ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p.7

²⁵¹ IFRS 10

²⁵²Regolamento CE 139/2004 e 1.287/90 (c.d. Legge Antitrust).

fa riferimento a società appartenenti ad un gruppo e dunque, tra loro legate da un rapporto di controllo). In questo modo la società sosteneva l'inadeguatezza della fattispecie di collegamento a generare una restrizione del mercato tale da minare al bene del pluralismo dell'informazione.

In risposta alla società, nella sua decisione, l'Agcom proponeva una lettura della disposizione in chiave teleologica e funzionale attribuendo al termine "influenza" un significato che, seppure ispirato alla definizione generale di diritto societario, fosse funzionale alla realizzazione della tutela che la norma si propone di apprestare²⁵³.

In quest'ottica si comprende come la volontà generale di un ordinamento democratico, quale il nostro, di tutelare una libertà fondamentale, quale quella all'informazione, giustifichi, di fatto, l'ampliamento delle soglie di punibilità delle posizioni dominanti che un'impresa può assumere in detto settore, attuando in questo modo una tutela che sia rafforzata rispetto a quella attuata in materia di concorrenza contro le stesse²⁵⁴.

Le due discipline, portatrici di due diverse *ratio*, sono ispirate da finalità differenti che giustificano la maggiore o minore tutela prestata. Se, infatti, a norma del Testo Unico, un mero collegamento tra due società è suscettibile di generare una concentrazione di interessi che sia pregiudizievole per il bene dell'informazione²⁵⁵, per quanto concerne la disciplina antitrust, l'esercizio di un'influenza determinante di un'impresa su di una concorrente pare l'unica condizione idonea perché si realizzi una concentrazione suscettibile di generare dei turbamenti nell'andamento concorrenziale del mercato²⁵⁶.

 $^{^{253}}$ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p.

²⁵⁴ Idem

²⁵⁵ Art. 43 co 11 del d.lgs. 117/2005

²⁵⁶ Art.3 co 2 Regolamento (CE) 139/2004 e art. 7 1.287/90

Secondo l'opinione espressa dall'Agcom nella lettera della delibera, il legislatore, in virtù di una gerarchia dei beni protetti dalle diverse norme²⁵⁷, considera la concorrenza quale strumento funzionale e servente alla realizzazione di "un mercato dell'informazione" che sia libero e plurale. In questo modo si assiste ad una degradazione di "un bene giuridico che da primario diventa strumentale al perseguimento ed alla garanzia di un altro bene costituzionalmente garantito"²⁵⁸. Tale ribaltamento di tutele e gerarchie pare, in conclusione, giustificare una diversa qualificazione di "controllo" e "collegamento" in virtù del contesto economico (il mercato delle comunicazioni) e normativo (il Testo Unico dei servizi media audiovisivi e radiofonici) in cui esse si collocano, così smentendo la difesa in merito eretta dalla società francese.

Sulla scia di quanto affermato, nel quadro di una sistematizzazione del concetto di controllo, detta delibera, alla luce delle tesi e antitesi che la animano, acquisisce oggi il valore di prezioso reperto di un tentativo di mettere tra loro in relazione diverse nozioni di una medesima fattispecie, individuando un ordine ed una regola che possano trascendere il caso specifico ed esser messe al servizio di un più ampio piano di "narrazione univoca" della fattispecie.

²⁵⁷ Tale gerarchia si basa su un unico criterio discretivo: la maggiore o minore tutela garantita, al bene protetto, dalla Costituzione.

²⁵⁸ Delibera dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p.35

CAPITOLO II

1. DEFINIZIONI E CLASSIFICAZIONI: L'ART. 2359 C.C.

Il controllo societario è un concetto per sua natura bipolare che interessa, parimenti, la struttura interna della società e l'ecosistema in cui essa si muove. L'identificazione di assetti di potere è funzionale a garantire il corretto funzionamento della società e del mercato in cui essa opera. L'assunzione del controllo, incide dunque, tanto nei meccanismi interni di formazione della volontà della singola persona giuridica, quanto nelle relazioni che questa intrattenga con suoi pari.

Il concetto di "controllo" appare appartenere a due momenti diversi della vita dell'impresa: il primo, momento intimo di formazione dell' "identità societaria"; il secondo, esterno, in cui l'impresa, ormai formata nella sua corporatura, diviene soggetto competitivo, agente del mercato. La definizione del concetto di controllo, la *ratio* della normativa di cui è oggetto e la disciplina che si propone di regolare il fenomeno, rispondono ad esigenze e finalità differenti, che, pertanto rendono il concetto variabile nelle sue forme e nei suoi caratteri. La disciplina del controllo, così come presentata, pare dunque essere, congiuntamente o alternativamente, di pertinenza e del diritto societario e del diritto antitrust che governa il mercato. Le due discipline si implicano, convergono e talvolta si respingono in un gioco d'attrazione e repulsione che sarà oggetto del presente scritto.

Si ritiene dunque che, così come anticipato, per fornire una descrizione che sia completa del fenomeno, sia necessario partire dalla rilevanza che esso assume all'interno del "sistema società", per poterlo estendere solo in un secondo momento al "sistema mercato". Questo modo di precedere ci consentirà di analizzare la disciplina dettata in merito partendo dal diritto nazionale, per passare al diritto europeo¹. Dunque si procederà allo studio della fattispecie di controllo, partendo dalla definizione del codice civile. Essa verrà analizzata nei suoi elementi strutturali e nella sua dimensione interattiva (ponendola in rapporto con altri istituti di diritto societario). Una volta chiaro il ruolo che il concetto di controllo riveste nell'ordinamento italiano, lo stesso verrà astratto dal contesto nazionale e collocato nel più ampio panorama europeo, per comprendere quali siano gli effetti macrosistemici che un'organizzazione monocratica della società produca sul più ampio mercato competitivo europeo.

1.1 Introduzione alla definizione di controllo: la lettera dell'articolo 2359

Si ritiene necessario anzitutto fare chiarezza sul valore lessicale del termine "controllo" all'interno dell'ordinamento italiano². L'intento di queste pagine è di indagare sulle scelte lessicali operate dal legislatore³, per riuscire, con coscienza, a discernere i termini da valorizzare⁴da quelli, per così dire, privi del "crisma legislativo"⁵. In questo modo si vuole provare a sistematizzare, lì dove è

¹ Rispetto alla disciplina dettata in materia di antitrust l'Italia, è solo mero recettore di una normativa elaborata in sede europea.

² M. SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, 467 ss.

³ Si chiarisce che l'interpretazione non può esaurirsi al solito ambito letterale, in quanto questo spesso conduce a soluzioni parziali e tutt'altro che univoche.

⁴ Per così dire, da enfatizzare nel loro valore normativo.

⁵M. SPOLIDORO, op. cit., p. 466

consentito, le scelte sintattiche del legislatore⁶, in modo da evitare che si crei quella "babele di linguaggi", che Marchetti aveva sapientemente tratteggiato nei suoi scritti in merito alla nozione di controllo⁷.

Nella sua prima e più immediata accezione, nel diritto societario, il termine "controllo" viene inteso quale sinonimo di "sorveglianza" o "verifica" con cui si intende la possibilità di porre in relazione una porzione della realtà (atti o comportamenti), così come manifestatasi e percepita, con modelli prestabiliti. A tale accezione del termine, sono annessi poi, il potere di raccogliere elementi che siano funzionali all'accertamento della conformità di una fattispecie concreta con quanto prescritto dalla legge¹⁰ e la, conseguente ed eventuale, facoltà di adottare misure idonee a ripristinare la situazione antecedente a quella lesiva verificatasi¹¹.

٠

⁶ L'avvento della Carta repubblicana ha segnato una data di passaggio dalla monolitica legislazione ottocentesca a quella "polisistemica" attuale, causa dell'aspetto frammentario e disorganico del nostro ordinamento normativo. La molteplicità di leggi speciali che vengono oggi a costituire il panorama del diritto positivo italiano, inducono l'interprete ad indagare sui concetti facendo sempre più riferimento a metodi ermeneutici sperimentali e sempre meno affidamento alla razionalità del sistema (figlio -ed estremo rimedio- di quest'epoca si ritiene si impersoni nella criticata figura del "giudice legislatore"). Dunque, per lo svolgimento di uno studio esegetico della lettera dell'art. 2359 c.c., che avrà luogo in questa e nelle prossime pagine, si partirà dalla duplice premessa che "i principi del sistema non vanno più indotti dal sistema, ma invece dedotti dalle norme costituzionali" e che "il codice non è più il sistema, né la sede deputata ad accogliere i principi generali dell'ordinamento: questi sono emigrati altrove".N.IRTI, Metodo sistematico e leggi speciali (ovvero Del diritto come ricerca), in La sistematica giuridica, Storia, teoria e problemi attuali, Roma, Istituto della Enciclopedia Italiana fondata da G. Treccani, 1991, pp. 295 ss.

⁷P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv.soc.*, 1992, 2.

⁸ Etimologicamente il termine deriva dalla contrazione dell'idioma francese "contre-role", contro elenco che abbia la funzione di certificare l'esistenza di un altro elenco. v. L. SCHIUMA, Controllo, governo e partecipazione al capitale, Padova, 1997, p.19 nota 30

⁹N. ZINGARELLI, Vocabolario della lingua italiana, Bologna, 1970, p. 414

¹⁰ Il giudizio che si svolge in virtù di un potere di vigilanza attiene alla regolarità di quanto manifestatosi e realizzato con quanto astrattamente prescritto in merito. Il termine legge deve essere inteso non in senso formale ma nel suo senso più ampio, per tale ricomprendendovi, in generale il concetto di legalità e di ordine pubblico.

¹¹ Quanto appena esposto e il compito ed in generale i poteri che, il diritto societario attribuisce al collegio sindacale (quale organo interno alla società) ed alla Consob (inteso quale ente di controllo esterno, del mercato finanziario in generale).

Tuttavia il significato che in questa sede sia da attribuirsi al termine, è ben lontano da quello di "esame" appena descritto¹².

L'ulteriore accezione della voce "controllo" che qui si propone, rimanda al potere di un soggetto di indirizzare la decisione e l'azione di un terzo¹³. Il termine controllo, pertanto in questa sede prende i connotati delle espressioni "dominio¹⁴" ed "influenza¹⁵", vocaboli che, non a caso, costituiscono l'essenza più pura della fattispecie descritta all'art. 2359 c.c..

Tuttavia, neanche questo significato attribuito al termine è scevro di contraddizioni al suo interno.

-

¹² Si introduca qui la differenza tra le due accezioni del termine controllo facendo un'analisi comparativa dell'art. 3 lett. g l.216/1974 e dell'art. 2359. All'art. 3 l.216/1974 è statuito che la Consob "controlla il funzionamento delle singole borse e accerta la regolarità e i modi di finanziamento delle operazioni", in virtù del potere di verifica che essa in generale esercita nel mercato. All'art. 2359 c.c., com'è noto, viene definita controllata, attraverso l'enucleazione di una pluralità di ipotesi, quella società su cui un'altra, in virtù della propria partecipazione azionaria o di un contratto, eserciti influenza dominante "sono considerate controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria 3)le società che sono sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con la essa...". Il termine in questo caso assume il significato di influenza, perdendo quello di verifica di cui alla l. 216/1974.

¹³N. ZINGARELLI, *Vocabolario della lingua italiana*, Bologna, 1970, p. 414

¹⁴ Il termine dominio, come in precedenza anticipato, si ritiene, abbia in sé insito il requisito della stabilità non potendosi dire "dominante" quell'influenza che il soggetto eserciti su un altro soggetto solo in virtù di occasionale contingenza. In quest'ultimo caso, pare più opportuno potersi parlare di "prevalere".

¹⁵ Il termine, nonostante, dalla comune dottrina si ritenga essere quale essenza propria del controllo, viene esplicitamente citato ai solo al n. 2 e al n. 3 del comma 1 dell'art. 2359 c.c., nelle fattispecie che si suole definire di controllo interno di fatto e controllo esterno contrattuale, e non anche nell'ipotesi descritta al n.1 di controllo interno di diritto. Tale contraddizione può essere risolta dall'interprete seguendo una duplice via d'interpretazione. Da una parte può intendersi la fattispecie di cui al n. 1 dell'art. 2359 quale presunzione, in re ipsa, dell'esercizio di un'influenza dominante da parte del soggetto che, in quella società, disponga di più della metà dei voti esercitabili in assemblea. D'altra parte, l'interprete (si ritiene, con maggiore arbitrarietà) può intendere la fattispecie di cui al 2359 quale espressiva della volontà del legislatore di parificare quanto ad intensità "l'influenza dominante" di cui ai nn. 2 e 3 con la situazione di "primazia" in cui si trovi il soggetto che dispone della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea. Si ritiene tuttavia che la questione attenga piuttosto alla scelta dell'interprete di concepire il controllo ex art. 2359 c.c. quale fattispecie unitaria (in cui gli elementi costitutivi della stessa siano attribuibili a tutte e tre le ipotesi descritte nell'articolo) o frammentaria (in cui ad ogni fonte attributiva di tale influenza corrisponda una fattispecie "autonoma" nei caratteri che la caratterizzano). Per un'analisi più dettagliata del concetto di influenza si rimanda ai paragrafi seguenti.

Parte della dottrina¹⁶ sostiene che l'appena descritto fenomeno di omonimia¹⁷, non esaurisca le contraddizioni che si annidano in seno al termine "controllo", le quali sono invece da ricondursi alla polisemia¹⁸ del vocabolo. Il termine controllo viene qualificato quale polisemico, nel senso che esso "propone" una serie, alternativa e spesso contradditoria, di significati che, a parere della dottrina che tale lo definisce, debba (e possa solo) essere risolta ricercando "un nesso di coerenza tra i vari significati plausibili", lasciandosi guidare in quest'attività ermeneutica dalle finalità e le caratteristiche della disciplina in cui, nello specifico, il termine è collocato¹⁹. Il metodo esegetico dell'interprete deve dunque non abbandonare mai una prospettiva che sia, insieme, assiologica e teleologica²⁰ che guardi, rispettivamente, agli interessi e le finalità cui la normativa è preposta²¹.

Tale approccio ermeneutico tuttavia, si ritiene, sia causa di frammentazione eccessiva della materia, individuando un numero di microsistemi pari alle infinite

¹⁶L. SCHIUMA, *op. cit.*,pp. 18 ss.

¹⁷ Con omonimia si intende l'identità di suono e di grafia di due termini che abbiano un'origine ed un significato diverso. Cfr. *Vocabolario della Lingua Italiana*, Istituto dell'Enciclopedia Italiana fondata da G. Treccani, Roma, volumi rispettivamente III, tomo 1, 1991, p. 516

¹⁸ Per polisemia s'intende "la coesistenza, in uno stesso segno (parola o, anche, sintagma, espressione fraseologica) di significati diversi: può sorgere come effetto di estensione semantica del vocabolo, o come effetto di obliterazione della diversità di etimo tra due parole semanticamente diverse ma, fonologicamente identiche".

Vocabolario della Lingua Italiana, Istituto dell'Enciclopedia Italiana fondata da G. Treccani, Roma, volumi rispettivamente III, tomo 2, 1991, p. 975

¹⁹L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 22

²⁰ Si sono riportati i termini a mo' di endiadi così come L. SCHIUMA li ha volutamente utilizzati nel suo scritto per sottolineare le diverse sfumature che essi assumono. Rispettivamente, l'uno guarda agli interessi protetti dalla disciplina, l'altro alla finalità espressa dalla stessa.

²¹L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 22

sfumature di significato²² che il termine possa assumere ²³. In questo modo, si ritiene che venga rarefacendosi la centralità che la maggior parte della dottrina²⁴ è unanime nell'accordare all'art. 2359, rispetto alle innumerevoli definizioni speciali che orbitano nell'universo del controllo societario²⁵.

In proposito dunque, quella parte della dottrina²⁶ che, qui riportata, valorizza e difende la polisemia del controllo, giunge alla conclusione di poter identificare il termine con la fattispecie, più o meno variabile, di "governo": un governo che talvolta derivi *necessariamente* dalla grandezza della partecipazione azionaria; un governo che talvolta sia indifferente alla grandezza della partecipazione stessa; un governo che si esplichi solo sull'attività economica esercitata dall'impresa, non coinvolgendo anche il soggetto che allo svolgimento di tale attività economica è preposto. Tale approccio alla materia tuttavia è motivo di non pochi dubbi.

In primo luogo, se si concepisce il controllo come governo sorto in virtù dell'entità di una partecipazione detenuta da una società in un'altra, allora difficoltà sorgono in merito alla possibilità di estendere la definizione di "società controllata" ex art. 2359 c.c. a società diverse dalle società di capitali.

_

²² A questo proposito, una lettura eccessivamente specifica del termine rischia di frammentare, tramite l'interpretazione, la materia, ancor più di quanto, tramite le disposizioni normative, il legislatore non abbia già fatto. In questo modo si rischia di perdersi alla ricerca di una logica che unifichi la pluralità di elementi che compongono il macrosistema. Esemplare a tale proposito, quanto sostenuto da L. SCHIUMA: "Non basta chiamare in campo i c.d. microsistemi come oggetti di indagine e poi continuare a leggerli in una prospettiva che si direbbe macrosistematica. Chiamati in campo tali oggetti, essi vanno anche letti in una logica speciale (quella che si conviene ai macrosistemi appunto), altrimenti è come se non li si prediligesse affatto. E la logica del macrosistema spesso non è altro che la non-logica del sistema" v. L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 22

²³ Ad esempio, in questa sede si ritiene che la definizione di "controllo" fornita all'art. 93 TUF. Esso non si ritiene essere indice dell'esistenza di un microsistema, quanto più la definizione che viene data del termine, si integra perfettamente con la nozione generale fornita dal codice civile all'art. 2359 c.c..

²⁴ Indicativo quanto sostenuto da M. Spol Doro nel suo scritto in materia: "gli aggettivi normale"

²⁴ Indicativo quanto sostenuto da M. SPOLIDORO nel suo scritto in materia: "gli aggettivi normale, comune e generale vengono evocati a questo stadio del discorso senza alcuna pretesa di tecnicismo, soltanto per dire che la nozione dell'art. 2359 è quella con cui tutte- o quasi- le definizioni speciali di controllo debbono confrontarsi".

M. SPOLIDORO, op. cit., p. 462

²⁵M. NOTARI, La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust, Milano, 1996, p. 188

²⁶L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 28

In secondo luogo, si nota che tale binomio che lega inscindibilmente il governo alla grandezza della quota azionaria detenuta, crea un nesso strutturale tra "potere e rischio". Legame, questo, considerato dal nostro ordinamento tutt'altro che inscindibile²⁷. Si guardi, per portare un esempio, alle azioni a voto plurimo, disciplinate all'art. 2351 co. 4 c.c., o all' ipotesi di controllo di fatto teorizzata al n. 2 del comma 1 dell'art. 2359²⁸. Il controllo di fatto, rappresenta l'approdo alla "teoria" della dissociazione tra "potere" e "proprietà", consentendo (come testimoniato dal caso di cui si è fatta narrazione al cap. I) ad una società di assumere il governo della partecipata non in virtù dell'entità della quota di capitale detenuta, ma in forza del peso specifico in essa ricoperto. L'introduzione, dunque, di un'unità di misura ulteriore che guardi non al valore numerico della partecipazione ma, come appena detto, al peso specifico dell'azionista in assemblea²⁹, risponde all'esigenza di modernità che è da imporsi nell'interpretazione di un concetto, per sua natura tutt'altro che statico e ossificato. Si ritiene dunque che, l'"unità di misura" che debba utilizzarsi per qualificare e quantificare il ruolo rivestito da un azionista nella partecipata, sia l'"influenza" che praticamente tale soggetto sia in grado di esercitare sulla società di cui detiene una quota del capitale³⁰.

²⁷ A introdurre tale disgiunzione tra proprietà e controllo, la dottrina maggioritaria ritiene sia stato già il movimento di riforma delle società per azioni.

²⁸ Dissociazione tra proprietà e possesso acuita dalla scelta operata dal legislatore di utilizzare il termine "disporre" e non più quello di "possedere".

²⁹ Dato dal contesto e alle circostanze in cui essa si colloca.

³⁰ Servendosi dell'influenza dominante quale unità di misura reale del peso specifico assunto da una società nella compagine azionaria della partecipata, si vuole smentire quanto affermato da parte della dottrina che sostiene che "l'influenza dominante, per essere presupposto di questa disciplina, deve derivare infatti o dalla grandezza della partecipazione al capitale o da particolari vincoli contrattuali: tertium non datur" v. L. SCHIUMA, Controllo, governo e partecipazione al capitale, Padova, 1997, p. 38

Dato il capovolgimento di prospettiva³¹, gli strumenti funzionali all'esercizio di tale influenza, non consistono più nella sola partecipazione azionaria posseduta, ma includono anche il controllo detenuto da quei soggetti che, seppur siano esterni alla compagine societaria, esercitino un'influenza dominante su un terzo tramite un vincolo contrattuale con esso³². In conclusione può dirsi che, in questa sede, si ritenga opportuno attribuire al termine controllo il significato lessicale (prima che concettuale) di "influenza".

Tale relazione etimologica tra i due termini³³ è da considerarsi bilaterale ma di senso univoco: nel senso che ogni fattispecie di controllo si ritiene possa essere ricondotta all'esercizio da parte di un soggetto di una certa influenza su di un altro, ma non tutte le forme di influenza esercitabili su terzi possono ricondursi al concetto di controllo, il quale in quest'ottica, risulta essere più ristretto nel suo perimetro. Questa relazione a senso unico si ritiene sia la conseguenza della possibilità di attribuire una maggiore o minore intensità al termine, che giustifichi, quando esso sia di minore entità, una riconduzione nell'ambito della fattispecie del "collegamento" ex art. 2359 co 3, quando sia più intenso, una riconduzione nella fattispecie qui analizzata di "controllo" come descritto al comma 1del medesimo articolo. Tale pluralità di sfumature che il termine³⁴è suscettibile di assumere,

³¹ Per cui si assume che controllo sia sinonimo non di governo ma di influenza. Di segno contrario L. schiuma, secondo cui "il controllo sarebbe sinonimo di governo della società; vocabolo preferibile ad "influenza dominante" perché estraneo al testo da interpretare e soprattutto scevro da aggettivi e dai riferimento a categorie dommatiche che potrebbero, quanto mai in questa fase, condizionare la riflessione". L. SCHIUMA, op.cit.,p. 38
³² Nella prospettiva sopra riportata L. Schiuma pare ricondurre il controllo contrattuale, e con esso,

³² Nella prospettiva sopra riportata L. Schiuma pare ricondurre il controllo contrattuale, e con esso, eventuali patti parasociali, nella fattispecie di un governo che si esplichi solo sull'attività economica e non anche sul soggetto economico che è preposto allo svolgimento di tale attività. Con il capovolgimento qui proposto, si vuole far rientrare anche il controllo contrattuale in quella fattispecie in cui il governo (per utilizzare le parole dell'autrice) si dispieghi sulla società nel suo complesso e non solo sull'attività economica della stessa. La questione apre la visuale al lettore su di una più ampia area di discussione che verrà approfondita in seguito, ossia la qualificazione del controllo contrattuale quale controllo sulla società nel suo complesso o quale fenomeno arginabile alla sola gestione della società e non anche alla totalità dei meccanismi decisionali interni alla stessa.

³³ Di "influenza" e di "controllo".

³⁴ "Influenza".

giustifica la scelta del legislatore di accostare al vocabolo aggettivi che ne graduino l'intensità e che ne modifichino in parte il significato, ricomprendendolo, come appena detto, talvolta nella fattispecie di controllo talvolta di collegamento tra società. I termini utilizzati dal legislatore appaiono dunque come sapientemente dosati e chiaramente esplicativi di quello che l'ordinamento si propone di inquadrare (art. 2359 c.c.) e disciplinare (art. 2359-bis ss.): l'influenza dominante o notevole che una società eserciti su di un'altra.

Come in seguito si approfondirà, è l'aggettivo "dominante", che accompagna nella lettera dell'articolo il termine qui in esame, a identificare quella sola fattispecie di influenza suscettibile di generare una posizione di soggezione di una società nei confronti di un'altra. Senza che si parli di dominio, non si può presumere l'etero-direzione della società controllata e con essa il ruolo di "demiurgo", assunto dalla società controllante, della volontà e dell'azione della "soggiogata".

L'espressione "notevole" che, nel descrivere il collegamento tra due società, nel terzo comma dell'art. 2359 c.c., sostituisce l'aggettivo "dominante", dunque altrimenti non può essere intesa se non come indicativa dell'esistenza di un legame strutturale³⁵ tra due società³⁶, e, si deduce, tra gli interessi delle medesime.

In sintesi mentre l'espressione "dominante" suggerisce la prevalenza dell'uno³⁷ l'ipotesi di collegamento non annienta la *suitas*³⁸ della società partecipata, ma

-

³⁵ Così si vuole anticipare l'espressione "structural link" di elaborazione europea, dimostrando come questo sia in realtà già presente nel nostro codice civile. La materia qui accennata sarà oggetto del terzo capitolo di questo scritto, quando si alzerà lo sguardo al panorama europeo e alla disciplina del mercato.

³⁶ Il terzo comma presume a sua volta che tale "*structural link*" esista quando una società sia azionista dell'altra, e, disponga, nell'assemblea ordinaria della partecipata, della possibilità di esercitare almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in un mercato regolamentato.

³⁷ E, di conseguenza, dell'interesse del solo socio controllante, che sia dotato -in quanto tale- degli strumenti per imporlo alla società nel suo complesso.

³⁸ Il termine viene, in questa sede, preso in prestito dal diritto penale per sottolineare la volontarietà del comportamento e come questa venga meno nel caso di una società etero-diretta che non sia più padrona dei meccanismi decisionali che portano a decisione. L'espressione etimologicamente deriva dalla parola latina *suitas*, con cui si intende la piena attribuzione di una condotta al soggetto che l'ha posta in essere. Il termine suggerisce che il soggetto agente sia per coscienza e volontà pienamente

propone piuttosto l'immagine di una dinamica decisionale, all'interno della società, in cui si mantenga viva la pluralità di voci e di interessi che animano l'assemblea.

Da questa breve premessa, si può desumere da cosa derivi la particolare attenzione che il legislatore riserva alle ipotesi di controllo e la vasta, vastissima, legislazione in merito. Si può ritenere che la condotta attenta e apprensiva del legislatore sia, in effetti, un derivato di tale *reductio ad unum*³⁹,che, imponendo e anteponendo l'interesse del singolo azionista controllante, si profila quale minaccia alla democraticità⁴⁰ del tessuto organico societario e, in generale, del mercato.

1.1.1 *Il percorso storico dell'art. 2359*

Pare ora opportuno, prima di esaminare la *ratio* della norma, guardare all'evoluzione dell'art. 2359 c.c., per meglio comprenderne le ragioni che ne hanno indotto la formulazione, e le finalità dello stesso. L'articolo è stato oggetto di revisioni e nuove stesure nel corso degli anni, si pensa, a causa delle difficoltà sistematiche che esso tutt'ora presenta.

padrone dell'azione. Chiaramente i riferimenti alla coscienza umana esulano dalla possibilità di ricondurre, come fatto il termine ad una società, ma in questo caso lo si è voluto utilizzare per sottolineare un punto che sarà in seguito oggetto di studio: il fatto che la società controllante intervenga e se si vuole dimostri, l'influenza dominante sulla società controllata solo quando sia in grado di plasmare la volontà assembleare, e quindi di indirizzare e fare propri in taluni casi i meccanismi decisori che sono in seno alla compagine societaria.

³⁹ Della struttura assembleare e dell'organo di gestione della società, i quali diventano espressione della volontà del singolo controllante.

⁴⁰ Con il termine vuole farsi riferimento non tanto ai meccanismi decisionali utilizzati ma in generale alla più pura etimologia del termine che attribuisce il potere ($K\rho$ άτος) ai più, alla pluralità (di cui è espressione il δημος, il popolo).

La prima formulazione del concetto di controllo risale al 1942. Nella sua versione originaria l'art. 2359 c.c., conteneva l'espresso divieto per le società controllate di acquistare quote della società controllante o di altre società riconducibili alla stessa in virtù di un rapporto di controllo⁴¹. Nel contempo l'articolo forniva una definizione di società controllate, ben diversa da quella attuale: "Sono considerate società controllate quelle in cui un'altra società possiede un numero di azioni tale da assicurarle la maggioranza dei voti delle assemblee ordinarie, o quelle che, in virtù di particolari vincoli contrattuali, sono sotto l'influenza dominante di un'altra società".

La nozione, identificando con il "possesso", il titolo idoneo a produrre una fattispecie di controllo, lo rendeva un concetto statico, ancorato alla proprietà di una partecipazione di maggioranza che, in quanto tale, assicurasse *in re ipsa* il dominio dell'assemblea. La formula, risultava già all'epoca molto imprecisa, sollevando non pochi dubbi in merito all'interpretazione che della stessa dovesse darsi. Tuttavia, non si può non riconoscere che essa sia stata la prima espressione con cui il legislatore ha dato forma legislativa ad un concetto già presente in dottrina⁴².

Le diffuse perplessità costituirono motivo di revisione dell'articolo che diede luogo ad una nuova nozione di controllo, così come formulata dall'art. 6 della legge 216/1974⁴³. L'articolo prevedeva un decentramento della disciplina in materia di partecipazioni reciproche, spostandole agli articoli seguenti, e

⁴¹ Si ritiene che il divieto coprisse, diversamente dall'attuale disciplina, l'investimento in *società sorelle* (società il cui unico legame è la comunanza della società controllante).

A.GRAZIANI, *Diritto delle società*, Napoli, 1962, p. 302

⁴²M. LAMANDINI, *Commento all'art. 2359 c.c.*, in *Società di capitali*, Commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, pp.20-21

⁴³M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 21

incentrava l'art. 2359 sulla sola descrizione delle "società controllate" che risultavano così definite: "Sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società, in virtù delle azioni o quote possedute, dispone della maggioranza richiesta per le deliberazioni dell'assemblea ordinaria; 2) le società che sono sotto l'influenza dominante di un'altra società in virtù delle azioni o quote da questa possedute o di particolari vincoli contrattuali con essa; 3) le società controllate da un'altra società mediante le azioni o quote possedute da società controllate da questa. Sono considerate collegate le società nelle quali si partecipa in misura superiore al decimo del loro capitale, ovvero in misura superiore al ventesimo se si tratta di società con azioni quotate in borsa".

Si può chiaramente notare come, per un desiderio di evoluzione che, all' epoca diffusamente pervadeva tutta la normativa in materia societaria, si cominciasse ad avvertire l'esigenza di disancorare la nozione di controllo da quella di proprietà. Lo dimostrava l'introduzione, da parte del legislatore del '74, di ulteriori "presupposti" che fossero idonei a generare una situazione di soggezione di una società rispetto ad un'altra.

Ulteriore grande innovazione introdotta nella lettera dell'articolo è la definizione di "collegamento". Entrambe le fattispecie cominciavano qui, già, ad esser interpretate quali nozioni funzionali a dare una risposta ad impellenti esigenze di trasparenza imposte dall'ordinamento: ad entrambe le ipotesi di controllo e collegamento venivano ricondotti una serie di obblighi contabili (art. 2424 e 2429)⁴⁴.

Tuttavia, tale formulazione introdotta nel '74, necessitava d'essere rielaborata, quando negli anni Novanta, la Comunità Europea cominciò sempre più ad imporsi

⁴⁴M. Lamandini, *op. cit.*, p. 22

nel panorama sovranazionale quale autorevole legislatore economico, creatore e garante di un unico mercato interno⁴⁵.

L'art. 1 del d.lgs.127/1991, in recepimento della IV e VII direttiva CEE in materia societaria di conti annuali e consolidati, proponeva una terza formulazione dell'art. 2359 c.c., che risulta testualmente identica a quella attuale, risultante dalla riforma delle società del 2003⁴⁶ (la quale a sua volta ha solo sostituito all'ultimo comma il termine "borsa" con quello di "mercati finanziari").

L'attuale testo dell'art. 2359 risulta così formulato:

"Sono considerate società controllate:

- 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
- 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto di terzi.

Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati".

Si noti come la formula "azione o quote possedute" venga sostituita dall'espressione "detenute", la quale, completando quel percorso di svincolamento

83

⁴⁵ Come noto, le prime forme di integrazione europea risalgono al 1951 (Ceca ed Euratom) e al 1957 (CEE). E', tuttavia, solo dagli anni '90 che comincia farsi più pervasivo ed invadente il potere della Comunità Europea (nel 1992, il Trattato di Maastricht la trasforma nel primo pilastro dell'Unione). ⁴⁶ D.lgs. 6/2003

della fattispecie dall'idea di proprietà, contribuisce ad includere nel perimetro della norma ulteriori situazioni idonee a determinare la soggezione di una società ad un'altra. La norma acquisisce in questo modo un'indubbia dinamicità e versatilità di cui prima mancava.

Si noti come, le continue modifiche apportate all'articolo abbiano avuto, l'una dopo l'altra, l'intento di ampliare, gradualmente, l'ambito degli strumenti attributivi del potere di indirizzo ed influenza. E' solo la "nuova" formulazione, così come elaborata nel '91, a consentire infatti una riconduzione nella norma anche alle ipotesi, ad esempio, dei sindacati di voto⁴⁷.

Questo dimostra a sua volta che il legislatore perché si realizzi la fattispecie di controllo richiede ormai che, il potere cui si riconduce, si dispieghi sulla ordinaria amministrazione della società, non essendo più sufficiente un controllo che si esplichi esclusivamente su operazioni straordinarie sull'organizzazione e sul capitale. La *ratio* di questo nuovo ampliamento, si ritiene, concordemente con la maggior parte della dottrina⁴⁸, sia da cogliersi nella volontà del legislatore di introdurre, sia pur timidamente, nell'ordinamento, la nozione di "direzione unitaria", che, com'è noto, solo a seguito della riforma del 2003 ha trovato, nel codice, piena e corposa tutela⁴⁹.

Rilevante, infine, è stata l'introduzione del concetto di "influenza notevole" in merito alla designazione delle fattispecie di collegamento⁵⁰, la quale prima rilevava solo in virtù della normativa di bilancio ad essa ricondotta.

In conclusione, il percorso normativo tracciato dal legislatore, mostra la sua sempre maggiore attenzione, per i fenomeni di aggregazione societaria, in anni che

-

⁴⁷G.A. RESCIO, *I sindacati di voto*, Torino, 1994, p. 690

⁴⁸F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di Diritto Commerciale di diritto Pubblico dell'economia* diretto dal medesimo, Padova, VII, 1988, p.199

⁴⁹ Artt. 2497 ss. c.c.

⁵⁰ Ulteriori modifiche della fattispecie di collegamento attenevano alle soglie necessarie, nelle società quotate e non in mercati regolamentati, per potersi parlare di influenza notevole.

sono stati di cambiamento del mercato e dell'economia mondiale prima che europea.

Nonostante i numerosi tentativi di revisione, modifiche e ripensamenti effettuati dal legislatore in questi anni, oggi questi pare essersi arrestato di fronte alla coscienza di non poter descrivere il fenomeno in maniera esaustiva. I gruppi, per la loro complessità, appaiono come una realtà che sfuggente nelle forme e negli effetti, risulta di difficile governo⁵¹. Il nostro ordinamento, nonostante la centralità attribuita nella materia alla fattispecie di controllo ex art. 2359 e alla disciplina dettata in materia di direzione e coordinamento ex art. 2497 ss., differentemente da altri ordinamenti europei, è ancora (e probabilmente sarà ancora a lungo se non per sempre) privo di una disciplina che affronti integralmente la materia dell'aggregazione societaria.

In assenza di un diritto positivo che sia esaustivo nella disciplina e nella qualificazione del fenomeno, come appena anticipato, la dottrina uniformemente⁵² concorda nel ricondurre alla fattispecie di controllo di cui all'art. 2359 c.c., il primo riferimento normativo del fenomeno economico del gruppo⁵³. Fatta eccezione per i gruppi cd. paritetici, il vincolo di dominio e speculare subordinazione che può instaurarsi tra due o più società costituisce il nucleo fondante dell'"eterodirezione" che lega la capogruppo alle sue società figlie.

Il riconoscimento tuttavia dell'"interessenza" della triade gruppo, controllo e direzione e coordinamento, non è privo di contraddizioni, anzi è oggetto, ancor oggi, dopo circa 16 anni dall'ultima riforma in materia, motivo di discussione e non univoca interpretazione.

⁵¹ Da parte del legislatore, il quale negli artt. 2497 ss. prende atto della realtà e non si propone di

elaborare una disciplina esaustiva in materia di gruppi. ⁵² Con un approccio più o meno assolutista.

⁵³ Fatta esclusione per l'ipotesi di gruppi paritetici cui fa riferimento il disposto normativo dell'art. 2497 septies

Questo si ritiene sia, in parte, da attribuirsi, tra le tante cause di cui in seguito si dirà, alla formulazione stessa dell'art. 2359 c.c..

Negli anni, la struttura dell'ordinamento⁵⁴e l'interpretazione della dottrina hanno contribuito ad attribuire una portata generale ad una disposizione normativa che si ritiene non fosse nata con l'intenzione di assumerla. Si considera, infatti, che la lettera stessa dell'articolo, facendo riferimento alle sole "società controllate" e strutturandosi in presunzioni⁵⁵non sia di per sé idonea a ricoprire una portata generale nel panorama del fenomeno associativo e nell'ordinamento dei gruppi, senza che a questo risultatosi approdi tramite uno sforzo interpretativo⁵⁶.

1.1.2 La ratio della norma

Pare opportuno ora indagare sulla ratio sottostante alla definizione di controllo.

Taluni autori identificano la stessa con la volontà del legislatore di tutelare la sincerità delle assemblee⁵⁷. Ciò acquisisce particolare rilevanza se si assume che l'influenza dominante, teorizzata nell'articolo come assembleare, si estenda anche agli amministratori e, tramite questi, alla gestione della società. Chiaramente l'intento di tutelare la sincerità delle delibere (per garantire il corretto funzionamento degli organi sociali nel loro complesso), deriva dal presupposto che la gestione della società, pur se di competenza di amministratori esterni alle

86

⁵⁴ In alcuni punti estremamente lacunosa, data, la più volte ripetuta impossibilità del legislatore di fornire una disciplina esauriente del fenomeno economico dei gruppi.

⁵⁵ Questa struttura della norma infatti fa discutere soprattutto sulla natura potenziale o effettiva che debba ad essa attribuirsi. E' dalla "valutazione" della portata astratta o reale della fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. che si fa dipendere l'una o l'altra interpretazione del fenomeno dei gruppi e del rapporto con l'istituto di direzione e coordinamento.

⁵⁶ Attraverso un'interpretazione estensiva della fattispecie.

⁵⁷M. LAMANDINI, *op. cit.*,p. 64

dinamiche assembleari di potere, non sia di fatto indipendente dalla volontà della controllante, ma sia piuttosto espressione di questa⁵⁸.

Altra parte della dottrina⁵⁹, guardando all'art. 2359 come strutturalmente connesso alla normativa contenuta negli articoli successivi (2359bis ss.), identifica la *ratio* della norma con la necessità del legislatore di fornire una definizione di controllo che fosse funzionale ai due nuclei essenziali di detta disciplina: il divieto di partecipazioni reciproche⁶⁰ e la tutela della trasparenza dell'informazione societaria⁶¹. In questo modo tuttavia la qualificazione di una società come controllata (e dunque l'identificazione di situazioni di soggezione di una società rispetto ad un'altra) troverebbe la sua matrice nella preoccupazione del legislatore di "contenere il fenomeno degli intrecci azionari" che siano espressione di scelte vincolate degli organi sociali delle società controllate e di garantire una corretta informazione sulla struttura societaria e sulle posizioni potere eventualmente costituitesi in seno ad essa.

Sempre nell'ambito di tale filone dottrinale⁶², vi è chi, identificando la *ratio* della norma con la finalità di tutelare da una parte il patrimonio nella sua integrità e, dall'altra, gli organi sociali da eventuali distorsioni nel loro funzionamento, concepisce la due finalità come interconnesse⁶³ e dipendenti⁶⁴. Nel quadro della funzione organizzativa del capitale non può prescindersi dalla considerazione che in realtà, nelle società per azioni, il capitale sociale e l'assemblea ordinaria altro

⁵⁸M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 64

⁵⁹M. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 478

⁶⁰ Agli artt. 2359 bis ss. c.c. vige il divieto di acquisto o sottoscrizione, da parte della controllata, di azioni o quote della controllante.

⁶¹ In maniera più specifica, in materia di bilancio consolidato

⁶² L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 52

⁶³ Oltre che in equilibrio nel senso che nessuna delle due esigenze di tutela prevale sull'altra

⁶⁴"Oggi non sembrerebbe più pensabile una disciplina civilistica del controllo dove una delle finalità faccia premio sull'altra: dove, in altri termini, la tutela degli organi sia disgiunta da quella del capitale e la tutela del capitale non sia finalizzata anche ad un sano funzionamento dell'assemblea" v. L. SCHIUMA, op. cit., p. 59

non siano che due risvolti della stessa medaglia⁶⁵. Condividendo questa lettura, l'attenzione al capitale e la tutela della sincerità dell'assemblea, che sorreggono la disciplina di cui agli art. 2359-*bis* ss., altro non sarebbero che due aspetti della medesima *ratio* giustificatrice della definizione di "*società controllate*" all'art. 2359 c.c.: garantire una tutela della funzione organizzativa del capitale⁶⁶.

Tale ultimo percorso logico non è condiviso da quella parte della dottrina che, con un'opinione meno convenzionale, interpreta invece l'art. 2359 c.c. come inteso a contrastare il rafforzamento delle posizioni di potere personale assunte dai singoli amministratori. S'intende meno convenzionale perché, così interpretando la norma, si ricondurrebbe alla lettera della disposizione la volontà di tutelare il corretto funzionamento dell'organo consiliare. Questa intenzione del legislatore non è esplicitamente espressa nel testo dell'articolo dell'art. 2359 c.c., il quale, fatta eccezione per il n. 3, fa esclusivo riferimento all'assemblea e non anche al consiglio.

In questo senso⁶⁷, innovativa appare anche l'opinione di quanti sostengono che in realtà nella formulazione del 2359 c.c., l'intenzione del legislatore fosse quella di impedire un uso non oculato del patrimonio della controllata⁶⁸, o, comunque, di impedire che quest'ultima perdesse completamente la propria autonomia decisionale⁶⁹.

Alla luce degli orientamenti dottrinali appena ripercorsi, si reputa questa, una sede adeguata per alcune considerazioni.

⁶⁵L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 66

⁶⁶L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 78

⁶⁷ Perché anche qui, come nella tesi precedentemente esposta, la *ratio* dell'articolo è ricondotta al consiglio di amministrazione e non direttamente al funzionamento assemblea, come la lettera dell'articolo suggerirebbe invece di fare.

⁶⁸ A. PAVONE LA ROSA, *Le società controllate. I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da G.E. COLOMBO e G.B. PORTALE, Torino, 1993, p. 611, nota 19.

⁶⁹ Ipotesi che, come notato dall'autrice SCHIUMA, *op. cit.*,p. 78, appaiono improbabili se singolarmente considerate ma che possono comunque essere lette come due degli aspetti afferenti ad una più ampia tutela.

In primo luogo, la fattispecie di controllo rende plausibile il configurarsi di un'ipotesi di etero-direzione, in cui il socio definito "controllante" sia, in virtù della propria partecipazione azionaria, per il contesto sociale in cui essa si colloca o in forza di particolari vincoli contrattuali, in grado di indirizzare da solo le delibere assembleari, tra cui quella, che nello specifico si ritiene fondamentale, di nomina degli amministratori. In questo modo "traduce" la propria influenza dall'organo assembleare all'attività di gestione della società⁷¹. Così assumendo, si desume che il soggetto controllante sia in grado di imporre da solo i propri interessi in sede di riunione dell'organo⁷², indirizzando la delibera assembleare e delineando eventualmente, la composizione del consiglio di amministrazione⁷³. In questa prospettiva l'attività di impresa⁷⁴ svolta dalla controllata verrebbe messa al servizio di un solo azionista, il socio controllante, che in quanto tale assumerebbe il ruolo di dominus dell'assemblea, "smentendo" il carattere pluralistico e democratico dell'organo. La posizione egemonica assunta dal singolo azionista male si coniugherebbe con la natura stessa dell'assemblea, la quale, si ritiene, nella sua forma ideale debba essere espressione di quell'incontro di volontà che era alla

⁷⁰ Nel senso di *trans-ducere*, "far passare da un lato ad un altro". Si vuole utilizzare il termine per sottolineare come da una parte, l'influenza passi "fisicamente" da un organo all'altro, dall'altra esso assuma un significato parzialmente differente rispetto a quello che gli si attribuisce riferendosi all'assemblea v. par.5 del presente scritto.

⁷¹ Pur sempre dovendo, in proposito, ricordare, l'assoluta estraneità dell'assemblea dagli atti amministrativi e la piena indipendenza in cui gli amministratori agiscono (sancita dal codice civile all' art. 2380 *bis* c.c.).

⁷² Si fa chiaro riferimento all'ipotesi in cui la seduta dell'assemblea sia preposta alla nomina del consiglio di amministrazione.

⁷³ La traslazione dell'influenza dominante della controllante dall'assemblea al consiglio di amministrazione è fenomeno di cui il caso Vivendi- Tim ci ha dato ampiamente prova. Oggetto di discussione poi nelle pagine seguenti sarà da una parte la possibilità di configurare un potere di etero-direzione che salti la fase assembleare e influisca direttamente sulla gestione, dall'altra, la possibilità di teorizzare l'operazione di trasferimento appena enunciata, in senso opposto e contrario, ipotizzando che l'influenza eventualmente esercitata sugli amministratori in maniera diretta possa in un secondo momento coinvolgere anche l'assemblea.

⁷⁴ Il cui esercizio, all'art. 2247 c.c., viene definito "*comune*" in forza della funzione sociale svolta dal contratto di società (causa del contratto)

base del contratto di società⁷⁵. E' all'interno di quest'ultimo che si ritiene debba ricercarsi la vera *ratio* dell'art. 2359 c.c., o, per meglio dire, è nella volontà dell'ordinamento di tutelare il contratto sociale quale espressione di volontà di singoli individui di aggregarsi per il perseguimento di un comune interesse sociale. Di fronte ad una fattispecie di controllo dunque, la posizione egemonica assunta del singolo socio, comporta una *reductio ad unum* degli interessi di cui, una delibera assembleare e/o un atto di gestione siano espressione, generando così, come conseguenza, una distorsione nel funzionamento degli organi sociali dalla cui attività, detti atti e delibere, prendono vita⁷⁶.

Ne consegue dunque che l'interesse sociale, alla cui realizzazione, l'attività d'impresa deve per legge essere preposta, si presume sacrificato davanti a quello che potrebbe definirsi un "particolarismo degli interessi". In virtù del pericolo che ne deriverebbe, l'interesse sociale deve essere considerato quale limite all'espressione del voto di ogni azionista⁷⁷ e il perseguimento dello stesso deve essere considerato sempre quale parametro di validità delle delibere assembleare⁷⁸⁷⁹.

E' qui dunque che si pensa debba rinvenirsi la ratio dell'art. 2359c.c..

⁷⁵ L'assemblea dev'essere infatti il luogo di dialogo, soluzione e prevenzione di eventuali conflitti.

⁷⁶ Si pensi al caso Vivendi- Persidera. Nel decidere di dismettere le quote detenute da Tim in Persidera, la società francese Vivendi ha completamente svuotato il Cda del proprio potere amministrativogestionale, assumendo autonomamente una decisione che, altrimenti non sarebbe mai stata assunta, essendo contraria, nel caso di specie, all'interesse della società e dei soci. In merito si veda quanto già detto nel primo capitolo in proposito alla dichiarazione che Tim faceva nell'ultimo bilancio antecedente alla pronuncia della commissione, definendo la posizione ricoperta in Persidera strategica e redditizia per la società.

⁷⁷G. F. CAMPOBASSO, *Diritto Commerciale*, II, Torino, 2009, p. 335

⁷⁸ Le delibere assembleari, a norma dell'art. 2377 c.c., possono essere annullate qualora perseguano degli interessi che siano extrasociali.

⁷⁹ Non deve ritenersi tuttavia che la volontà assembleare debba necessariamente tendere alla realizzazione di un interesse sociale astrattamente individuato ma semplicemente che quest'ultimo trovi sempre adeguata tutela nei meccanismi di funzionamento degli organi e in generale nella gestione della società.

L'articolo, in questo senso, può dirsi espressione della presa di coscienza del legislatore che l'indipendenza di giudizio degli amministratori e l'attività di controllo svolta dai sindaci fossero inadeguati presidi a garanzia della tutela dell'interesse sociale nelle dinamiche societarie. Da qui si ritiene sia sorta la necessità di qualificare e disciplinare un fenomeno economico già esistente⁸⁰, che, nel generare una sostanziale⁸¹ trasformazione della società, risultasse pericoloso per il contratto sociale, per il funzionamento degli organi societari e per l'andamento concorrenziale del mercato nel suo complesso.

In virtù delle considerazioni fin qui svolte, si concorda con quella parte maggioritaria della dottrina che ritiene che la definizione di "società controllate" sia funzionale alla realizzazione di quella disciplina, che la segue, in merito all'incrocio di partecipazioni azionarie e alla trasparenza dell'informazione societaria. Tuttavia, se si vuole attribuire, come si ritiene opportuno, all'art. 2359 c.c. la portata di norma generale che trascenda il tessuto connettivo del codice civile ma che piuttosto sia, in generale nell'ordinamento, polo di attrazione di tutte le norme, speciali e di derivazione europea, in materia di controllo, allora si ritiene che sia riduttivo individuarne la *ratio* nella volontà di prestare una tutela alla sincerità delle assemblee o all'integrità del patrimonio. La *ratio* della norma si ritiene sia invece da rinvenirsi a monte della ragione giustificatrice di queste stesse discipline⁸².

Si sostiene che essa consista nella volontà del legislatore di tutelare l'interesse sociale da eventuali "imposizioni autocratiche" del singolo azionista, garantendo

⁸⁰ Ci si riferisce al fenomeno economico dei gruppi di società.

⁸¹ E non strutturale perché la pluralità nella forma resta, è nella sostanza che viene meno. Da qui la paura che potesse restare occulta "la posizione dominante" di un socio nella partecipata e la necessità avvertita dal legislatore di imporre obblighi contabili che fossero idonei a garantire l'evidenza della reale struttura azionaria della società.

⁸² Ed in generale sull'intera disciplina dettata per le partecipazioni rilevanti in società quotate (quale, ad esempio, quella dettata in materia di opa).

così la struttura democratica della società per azioni, così come formulata nel nostro ordinamento.

A riprova di questo, si adducono una serie di ulteriori considerazioni.

Un primo argomento è il secondo comma dell'art. 2359 c.c. il quale prevede che non vengano computati, ai fini della qualificazione di una società come controllante, i "voti spettanti per conto di terzi". In questo caso, si ritiene che il legislatore non avverta l'esigenza di apprestare alcuna tutela, perché i voti espressi in nome e per conto di terzi, non sono effettivamente rappresentativi di un proprio interesse, ma sono invece sempre riconducibili alla volontà e all'interesse del terzo in nome del quale il voto è espresso. Da qui si rileva come l'attenzione del legislatore si desti solo davanti a quei voti che fungono da strumenti per veicolare e soprattutto imporre in assemblea⁸³ gli interessi del singolo azionista, per evitare che questo avvenga in disprezzo dell'interesse, trascendente, della società⁸⁴.

In secondo luogo, seguendo il medesimo ragionamento ben si comprende perché la dottrina prevalente⁸⁵ sia concorde nel riconoscere, nel quadro dei sindacati di

⁸³ Interessi che verrebbero veicolati anche nel consiglio di amministrazione, tramite la nomina degli amministratori che lo compongono.

⁸⁴ Questo vale qualsiasi sia l'orientamento che si voglia avallare in merito alla qualificazione e alla definizione dell'interesse sociale. La dottrina prevalente, è concorde nell'addurre l'interesse sociale all'interesse comune dei soci all'esercizio di un'attività economica a scopo di lucro (teoria contrattualistica). L'opposta dottrina sostenitrice della c.d. "teoria istituzionale" riconduce invece l'interesse sociale ad un interesse superiore che si indentifichi con quello dei creditori, dei lavoratori e quello generale dell'economia nazionale. In questa sede, per interesse sociale, si farà riferimento all'interesse così come inteso dalla teoria contrattualista, poiché si ritiene che esso discenda e sia direttamente percepibile dal contratto, genesi della società e sua causa ed essenza. E questo male si accosta all'idea che la società, nata dall'incontro di volontà private, sia istituita per la realizzazione di un interesse che attenga al generale andamento dell'economia nazionale e con esso a materie di competenza del diritto pubblico. Un esempio ne è stato, nel caso Vivendi- Tim, l'impegno assunta dalla società francese di dismettere le quote detenute da Tim in Persidera. Tale operazione sarebbe avvenuta nel rispetto del solo interesse dell'azionista di controllo (a mantenere la propria posizione egemonica nella partecipata senza dover rispondere delle sanzioni dell'autorità antitrust europea) sacrificando invece l'interesse generale della controllata al profitto (di fatti, la società nell'ultimo bilancio prima della decisione della Commissione, aveva dichiarato che quello in Persidera S.p.A., era un investimento molto profittevole per la società).

⁸⁵P. MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv.soc.*, 1992, p.7 ss; V. CARIELLO, *Controllo congiunto e accordi parasociali*, Milano, 1997, 179 ss.

voto⁸⁶, la qualifica di controllante solo a quella società che effettivamente eserciti nell'ambito dello stesso un'influenza dominante⁸⁷ e non anche a tutte le altre società che lo compongono⁸⁸. Infatti nel sindacato, il voto obbligato, pur essendo altro dal "votare per conto di terzi", pone ciascun socio che vi aderisca quale "terzo" rispetto alla propria potestà di voto⁸⁹. Questo in quanto il voto del socio in questo frangente non è più espressione dell'interesse del singolo azionista, ma si pone piuttosto al servizio della comune volontà della maggioranza del sindacato. Ne consegue che il contenuto della delibera non sarà più espressione dell'interesse prevalente del singolo azionista che eserciti un'influenza dominante sulla società controllata⁹⁰, ma sarà, piuttosto, una delibera conforme al patto parasociale⁹¹.

Da qui si comprende perché la fattispecie dei patti parasociali non abbia attratto direttamente l'attenzione del legislatore⁹². Si ritiene che, affinché il patto parasociale possa integrare gli estremi del controllo societario, sia necessario che in esso si rinvenga l'esercizio da parte di una sola società di un'influenza dominante sulle altre.

Se, come detto, di fronte ad un sistema normativo disorganico e frammentario l'interprete debba utilizzare la Costituzione⁹³ come unico parametro per condurre

⁸⁶ Esso viene concepito come uno strumento da cui potrebbe sorgere una fattispecie di controllo singolo e non anche di controllo congiunto.

⁸⁷ E' una situazione solo eventuale potendovi anche esservi dei patti parasociali in cui nessun socio sia in grado effettuare un'influenza dominante sugli altri. In questo caso, la maggior parte della dottrina, è concorde nel non attribuire a detto patto, una rilevanza in termini di controllo societario, avvalorando pertanto la tesi secondo cui il controllo congiunto non sia di fatto un'ipotesi contemplata dall'art. 2359 c.c..

⁸⁸ Così è oggi espresso per le società con azioni quotate all'art. 93, comma 1, *lett.b*, TUF.

⁸⁹L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 79 ss.

⁹⁰ Come avviene qualora si realizzi una tra le ipotesi di controllo di cui all'art. 2359 c.c. .

⁹¹ Questo non giustificherebbe un intervento del legislatore perché in questo caso non si realizza il prevalere dell'interesse del singolo azionista all'interesse sociale, ma solo un'alterazione dei meccanismi di voto in seno all'assemblea.

⁹² Esso, com'è noto, non viene esplicitamente ricondotto dal legislatore all'interno della fattispecie del controllo societario.

⁹³ "I principi del sistema non vanno più indotti dal sistema, ma invece dedotti dalle norme costituzionali" N.IRTI,op. cit.,pp. 295 ss., v. nota 6 p. 2 del presente scritto.

a sistema i concetti, allora il principio costituzionalmente garantito cui si debba fare riferimento si ritiene sia nell'art. 2 della Costituzione, il quale riconosce e garantisce le formazioni sociali come anima ed essenza della nostra repubblica democratica.

1.2 Elementi costitutivi della fattispecie

Offerta una visione d'insieme della norma nella sua portata sintattica, letterale e se si vuole "ontologica", per meglio comprenderne la portata applicativa, pare ora opportuno addentrarsi nello studio della nozione di controllo, analizzando singolarmente gli elementi che, a norma dell'art. 2359 c.c., costituiscono la fattispecie.

1.2.1 L'"influenza dominante"

Come anticipato si ritiene, in linea con il parere unanime della dottrina⁹⁴, che l'essenza della fattispecie di controllo (nonostante la non uniformità della disposizione in cui essa è contenuta⁹⁵) debba rinvenirsi nell'influenza dominante che, in virtù degli strumenti elencati dalla norma ai numeri 1, 2 e 3 del primo

⁹⁴ M. LAMANDINI, op. cit. L. SCHIUMA, op. cit. P. MARCHETTI, op. cit. M. NOTARI, op. cit.

⁹⁵ La lettera dell'art. 2359 c.c. fa riferimento al concetto di *"influenza dominante"* solo con riguardo al n. 2 e al n. 3 del primo comma e dunque rispetto al controllo c.d. di fatto e quello c.d. contrattuale.

comma, una società ha il potere di esercitare su di un'altra. Quanto appena dato per assunto risulta, tuttavia, il risultato di una lettura esegetica della disposizione. Di fatti, la lettera dell'articolo non è univoca in merito. Essa sembra quasi, a primo impatto, attribuire al concetto di influenza dominante il ruolo di "criterio discretivo" tra le varie fattispecie di controllo elencate ai nn. 1,2 e 3, più che di elemento aggregativo e unificante della fattispecie. Questo perché viene fatto esplicito riferimento alla stessa solo con riguardo al c.d. controllo di fatto, art. 2359, primo comma, n.2 c.c., e al c.d. controllo contrattuale di cui al n. 3 del medesimo articolo, e non anche in merito al c.d. controllo interno di diritto (ex art. 2359, primo comma, n.1).

La scelta esegetica di identificare l'essenza della fattispecie con la nozione di "influenza dominante" ⁹⁶, dà risposta ad un importante quesito interpretativo: un controllo societario o una pluralità di fattispecie di controllo societario? ⁹⁷

Si ritiene che l'"influenza dominante" sia di fatto elemento costitutivo e fattore unificante della nozione di controllo. Ne consegue una nozione di controllo unitaria nella sostanza (l'esercizio stabile di influenza dominante sulla controllata) e varia riguardo alle fonti attributive di tale potere. Il possesso di una partecipazione azionaria (sia essa di maggioranza ex art. 2359, comma 1, n. 1 c.c. o di minoranza ex art. 2359 comma 1, n. 2 c.c.) o il contratto di cui al n. 3 del 2359 c.c., risultano essere solo diversi presupposti in virtù del quale sorge una medesima

⁹⁶ Si discute in quest'ambito del concetto di influenza dominante e della centralità dello stesso solo con riguardo alla nozione di controllo di cui all'art. 2359 c.c.. Per quanto riguarda il ruolo ricoperto dall'"influenza dominante" nelle altre fattispecie di controllo contenute in leggi speciali e quindi, per quanto riguarda le centralità della stessa nell'ordinamento, si rimanda al capitolo successivo.

⁹⁷ Per dare una risposta completa a tale domanda è necessario scindere i due piani, quello "particolare" del diritto societario, e, "macroscopico" dell'ordinamento. Per quanto concerne quest'ultimo, e dunque, per quanto concerne la centralità da attribuirsi al concetto di "influenza dominante" rispetto a quelle fattispecie di controllo che sono contenute nelle leggi speciali, si rimanda al capitolo seguente.

fattispecie⁹⁸. Centralità dell'influenza dominante ed unità della fattispecie di controllo, sono ancor oggi oggetto di discussione da parte della dottrina.

Un contributo innovativo in merito è fornito da un'autorevole dottrina⁹⁹,che attribuisce all'influenza dominante il merito di dare elasticità alla nozione di controllo qualificando, di fatto, "il tipo". Alla nozione di tipo, ed alla teoria in merito elaborata si tornerà in seguito quando si guarderà alla natura relazionale della nozione di controllo¹⁰⁰.

In questa sede, si vuole far uso di quanto affermato dall'autore per evidenziare come l'influenza dominante sia, esattamente come il concetto di controllo di cui ne rappresenta l'essenza, polimorfica e polifunzionale¹⁰¹. La pluralità di forme in cui l'influenza può manifestarsi deriverebbe dalla variabilità dei soggetti attivi che possono esercitarla¹⁰², dell'oggetto su cui essa si dispiega e della valenza, positiva o negativa, degli atti in cui essa si sostanzia.

Per quanto concerne il versante attivo del rapporto di controllo, si discute se l'influenza dominante possa essere esercitata da un unico soggetto controllante o congiuntamente da più soggetti.

⁹⁸ L' intento delle future pagine sarà quello di portare ad unità anche gli ulteriori elementi che sembrano assumere una funzione discretiva creando una pluralità di fattispecie di controllo. Questa scelta ermeneutica, porrà le basi per lo sviluppo di quella che nel paragrafo successivo verrà chiamata la "teoria assolutistica del controllo di fatto".

⁹⁹M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 56

 $^{^{100}}Idem$

¹⁰¹M. LAMANDINI, ritiene che in base all'oggetto su cui ricade o al soggetto da cui è esercitata, essa possa essere più o meno intensa. In questa sede si ritiene tuttavia che, nonostante l'influenza trovi diverse vie per manifestarsi essa vari solo nelle forme, e non anche nel grado di intensità. Qualora essa variasse nell'intensità allora si assisterebbe ad un'ipotesi di collegamento e non più di controllo che, si ritiene, derivi invece dal massimo grado di influenza esercitabile, riconducibile, *stricto sensu*, al concetto di dominio. In conclusione, il grado di intensità è attribuito dagli aggettivi "dominante" e "notevole" e non alla possibilità che essa sia esercitata da un uno o congiuntamente da due o più soggetti.

¹⁰²In primo luogo l'influenza dominante varierebbe a seconda del numero dei "soggetti attivi" del rapporto di controllo, potendosi atteggiare quale monocratica o congiunta, qualora ci si trovi davanti ad un unico controllante o ad una pluralità di società in posizione di comando.

La dottrina maggioritaria¹⁰³ è concorde nel negare la possibilità di ricondurre la fattispecie di controllo congiunto, in virtù del quale più soggetti congiuntamente esercitino un'influenza dominante su di una medesima società, alla lettera dell'art. 2359 c.c.¹⁰⁴.

A sostegno di questa tesi sono state addotte argomentazioni inerenti alla formulazione testuale della norma e alla sua interpretazione sistematica. Per quanto attiene al primo profilo, la norma utilizza il singolare nel riferirsi al soggetto controllante¹⁰⁵, lasciando intendere che il potere di controllo sia per sua natura "monocratico" e non condivisibile con altri soggetti¹⁰⁶. Sotto il profilo sistematico, si rimanda a quanto già affermato in merito ai patti di sindacato, i quali, generalmente, non si può presumere siano attributivi di posizioni di controllo esclusivo¹⁰⁷.

Non mancano tuttavia opinioni discordanti¹⁰⁸ le quali, pur formando un orientamento minoritario della dottrina, sostengono che la fattispecie di controllo congiunto sia in realtà riconducibile alla fattispecie di cui all'art. 2359 c.c.. In questo caso la possibilità che più soggetti esercitino congiuntamente un'influenza dominante su di una società si concretizzerebbe quando questi assumano, concordemente, decisioni che autonomamente non avrebbero il potere di assumere. Si verrebbe a realizzare in questo caso una direzione unitaria e

-

¹⁰³M. Notari, *Azioni. Artt.2346-2362 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, Milano, 2008, Vol. II, p. 683; L.A. Bianchi, *L'area del consolidamento nella VII Direttiva CEE nella prospettiva della sua attuazione in Italia*, in Riv. Soc., 1987, p. 1250 ss.; G. Visentini, *La rilevanza della partecipazione*, p. 245; Campobasso, *op. cit.*, p. 292 nt. 88.

¹⁰⁴ Di questa opinione anche P. Marchetti, il quale sostiene che in generale il controllo congiunto non sia configurabile laddove non espressamente previsto da una norma, poiché proprio l'influenza dominante che costituisce l'essenza del controllo, è garanzia dell'esistenza di una direzione unitaria e dunque di un "dominio e non un condominio". P. MARCHETTI, op.cit., p.12

^{105 &}quot;Un'altra società", art. 2359, comma 1, c.c..

¹⁰⁶ M. Notari, *op. cit.*, p. 684

¹⁰⁷ Idam

¹⁰⁸ M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 234

reciprocamente vincolata, da parte di più soggetti. Ipotesi concreta di realizzazione si avrebbe nel caso di accordi parasociali afferenti ad un sindacato di controllo¹⁰⁹, in virtù del quale più soci scelgano di "presentarsi quale fronte compatto" in assemblea per raggiungere un quorum che altrimenti, singolarmente non sarebbero stati in grado di conseguire¹¹⁰. Un'ulteriore ipotesi di controllo congiunto potrebbe configurarsi, poi, nel caso in cui coesistano più partecipazioni paritetiche che, nell'ambito di un accordo societario, realizzino un esercizio in comune di influenza dominante sulla controllata. Si ritiene che, in questa ipotesi, quando non sia percepibile l'esistenza di un intento comune a cooperare¹¹¹, si profili una situazione di controllo plurimo disgiunto, potendosi in astratto ricondurre alternativamente ad entrambe i soci l'esercizio di un'influenza dominante sulla società.

Per quanto concerne, invece, l'oggetto su cui l'influenza dominante venga esercitata, essa può ricadere su tutte o solo alcune scelte organizzative, potendo coinvolgere alternativamente l'assemblea o il consiglio di amministrazione o entrambe. Guardando esclusivamente alla lettera dell'articolo si nota come nei nn.1 e 2 dell'art. 2359 c.c., il legislatore faccia espresso riferimento all'assemblea, affermando che la forma di manifestazione dell'esistenza del controllo consista di fatto nella possibilità di disporre di un numero di voti sufficienti ad influenzare la volontà assembleare. Nel n. 3 del medesimo articolo, si perde invece il riferimento esplicito all'organo sociale e si ritiene, piuttosto, che tale disposizione rappresenti il punto di raccordo con la disciplina di cui agli artt. 2497 ss. c.c., in cui il controllo si manifesta direttamente nella capacità di indirizzare l'organo amministrativo della società. Tale fattispecie¹¹² darebbe, così, vita ad una forma di controllo che

 $^{^{109}}$ In cui si ipotizza che nessun socio eserciti influenza dominante sugli altri, ma siano tutti in posizione paritaria.

¹¹⁰M. LAMANDINI, *op. cit.*,p. 238

¹¹¹ Cosa che risulta essere evidente in un sindacato di controllo.

¹¹² Art. 2359, comma 1, n, 3

non passi dunque per l'assemblea ma che si esplichi direttamente sull'organo digestione.

In questo senso, l'organo¹¹³ su cui è possibile che si dispieghi l'influenza della controllante, sembra assumere valenza di (ulteriore) criterio discretivo tra le fattispecie enucleate ai nn. 1, 2 e 3. In questa sede si sosterrà come questa distinzione sia, in realtà, solo apparente, dato che, secondo quanto si vedrà, è ipotizzabile che il controllo risolva, in tutte queste norme, in un'influenza dominante che si esplichi sulla società nel suo complesso ¹¹⁴.

Qualora si concordi con la dottrina maggioritaria nell'affermare che il controllo non esista laddove la società controllante non sia in grado di influenzare le delibere assembleari aventi ad oggetto la nomina o la revoca del consiglio di amministrazione, si ammetterebbe l'esistenza di un nesso strutturale tra i due organi. Nesso che si badi bene, è solo genetico¹¹⁵ e non va ad influenzare "il cordone sanitario" che il legislatore ha attentamente interposto tra la volontà dell'assemblea e l'attività gestionale degli amministratori, assolutamente indipendente dalla *voluntas* assembleare. La dottrina maggioritaria, come appena anticipato, è dunque concorde nell'affermare che non ha senso pensare ad un controllo assembleare se non si pensa che esso si esplichi anche sulla gestione¹¹⁶. E' chiaro che gli amministratori restano indipendenti nella loro attività di

¹¹³ Sia esso l'assemblea a norma dei nn. 1 e 2 dell'art. 2359, comma 1, c.c. o il consiglio di amministrazione, come si desume dal n. 3 dell'art. 2359, comma 1, c.c.. Per una più approfondita analisi del concetto si rimanda in seguito, al par. 5 di questo scritto dedicato all'elaborazione di una "teoria assolutistica del controllo di fatto".

¹¹⁴ Di questo segno M. LAMANDINI in *Commento all'art. 2359 c.c.*, in *Società di capitali*, Commentario a cura di NICCOLINI e STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004

Attiene solo alla formazione del consiglio di amministrazione (alla nomina e alla revoca dei suoi componenti) e non anche alle scelte assunte dagli amministratori nello svolgimento della loro attività gestionale.

Tutta la disciplina, riconnessa alla nozione di controllo, dettata a tutela dell'integrità del capitale e del funzionamento degli organi sociali pare non aver senso se si lascia che il controllo si esaurisca alla sola assemblea. Tali discipline sembrano essere applicabili e avere senso, solo in quanto si assume che il controllo si realizzi anche sulla gestione.

gestione¹¹⁷,tuttavia, contemporaneamente, la stessa "costituzione"¹¹⁸ del consiglio di amministrazione, perché si possa parlare effettivamente di controllo, deve rispecchiare la posizione egemonica del singolo soggetto controllante. Non avrebbe altrimenti senso, come sostenuto dalla maggior parte della dottrina¹¹⁹, parlare di controllo se questo si esaurisca nella sola assemblea¹²⁰,ad un livello dunque meramente potenziale. Non avrebbe senso la preoccupazione del legislatore in merito alla tutela della minoranza che giustifica l'opa e non avrebbe senso neppure la disciplina in merito alla trasparenza delle operazioni societarie, perché, la posizione egemonica della controllante, risolvendosi nella sola assemblea, risulterebbe inoffensiva per tutti quegli interessi che il legislatore si preoccupa invece di proteggere.

Nonostante si dia, dunque, per assunto che l'influenza dominante che (ex n.1 e n.2) si esplica direttamente sull'assemblea, si estenda necessariamente (perché possa parlarsi di controllo) anche al consiglio di amministrazione, non è chiaro se la medesima presunzione possa farsi *a contrario*¹²¹. Ci si interroga se quindi il controllo contrattuale ex n. 3, (il quale, si ritiene attenga solo al piano gestionale non facendo espresso riferimento all'assemblea¹²²) consista di fatto in un'influenza dominante che si astragga dal piano manageriale, estendendosi alla società nel suo complesso. Il quesito è il seguente: quella dell'esercizio dell'influenza dominante

¹¹⁷ Si ritiene che l'istituto della rappresentanza debba sempre esser concepito come portatore di un "dualismo" intrinseco, in forza del quale il rappresentante è soggetto in grado di assumere autonomamente delle decisioni, e non mero braccio esecutivo del rappresentato.

¹¹⁸ Nel senso di compagine, di ossatura.

¹¹⁹M. LAMANDINI, *op. cit.*,p. 63; M. SPOLIDORO, *op. cit.*,p. 479

¹²⁰ Questo è chiaro se si fa riferimento al sistema tradizionale di amministrazione e controllo adottato dalle spa italiane.

¹²¹ Se si può presumere, quindi, che l'influenza dominante (ex n. 3 art. 2359 c.c.) esercitata direttamente sul consiglio, si propaghi (indirettamente) anche sull'assemblea.

¹²² Il controllo contrattuale non fa espresso riferimento all'assemblea, perché esso fa capo ad un controllante esterno che, in quanto tale, non detiene, delle partecipazioni nella controllata e dei voti esercitabili in assemblea. In seguito tuttavia si sosterrà la tesi per cui, l'influenza dominante di cui al n. 3 dell'art. 2359 c.c., possa essere ricondotta all'organo assembleare, al pari delle ipotesi n.1 e n. 2 del medesimo articolo (v. par. 5 di questo scritto).

di una società su di un'altra, può ritenersi un'operazione transitiva in cui cambiando l'ordine degli addendi il risultato non cambi? Può parlarsi, ex art. 2359 c.c., di un'influenza che si esplichi sulla società controllata nel suo complesso, indipendentemente che sia di matrice assembleare o gestionale? Può ipotizzarsi, quindi, che non vi sia alcuna differenza sostanziale tra i nn.1, 2 e 3, potendo tutte e tre le situazioni, ivi regolate, essere ricondotte in un'unica fattispecie?

Una risposta positiva¹²³ si può chiaramente dare solo se si assume che, nel sistema di governo tradizionale¹²⁴, tra l'assemblea e gli amministratori vi sia un'interconnessione¹²⁵ strutturale¹²⁶.

-

¹²³ In questo senso M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 63, secondo cui, nonostante la volontà dell'ordinamento di garantire l'indipendenza degli amministratori questi restano pur sempre "nulla più che rappresentanti degli amministratori di controllo". In quest'ottica dunque, non si può negare che anche un contratto di fornitura che sia in grado, in virtù della situazione di dipendenza economica in cui si colloca, di generare un'ipotesi controllo contrattuale esterno, sia di per sé imputabile alla volontà del socio controllante così come espresso in assemblea. L'Autore in particolare sostiene che l'influenza dominante che derivi da accordi contrattuali, dovrebbe rinvenirsi non tanto in un rapporto di dipendenza economica quanto più in una situazione in cui si riscontri un'influenza dominante giuridicamente rilevante che si dispieghi sulla società nel suo complesso, dunque, "sulla complessiva attività d'impresa della società dominata". Detto tipo di influenza conia una fattispecie di controllo che sia "gestionale e strategica".

M. LAMANDINI, op. cit., p. 63

¹²⁴ Il quale trova applicazione in automatico nel nostro ordinamento, qualora le società non abbiano diversamente pattuito nell'atto costitutivo.

¹²⁵ Quella che GALGANO, op. cit., p. 175, chiama "rapporto fiduciario.

¹²⁶ Le considerazioni qui svolte possono svilupparsi solo qualora si tenga sempre a mente uno dei punti cardine del diritto societario: l'indipendenza degli amministratori rispetto all'assemblea. Il rapporto tra assemblea e amministratori può desumersi dal combinato disposto degli artt. 2364, n. 5 e 2380 bis, 1° comma. La prima norma attribuisce all'assemblea ordinaria la possibilità di deliberare "sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo statuto per il compimento degli atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti". L'art. 2380 bis, sancisce invece quanto appena detto in merito all'indipendenza degli amministratori nello svolgimento della loro attività. E' statuito al primo comma che: "La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale". Entrando nel merito delle azioni svolte da entrambe gli organi esse non trovano alcun punto di raccordo se non nel fatto che l'attività di entrambe debba essere volta al perseguimento dell' "oggetto sociale" ed alla realizzazione dell'interesse sociale. D'altra parte però, se nel merito delle loro funzioni sono distinti, non bisogna dimenticare il legame "strutturale" dei due organi. Come statuito all'art. 2383 c.c., primo comma, "la nomina degli amministratori spetta all'assemblea, fatta eccezione per i primi amministratori, che sono nominati nell'atto costitutivo e salvo disposto degli artt. 2351, 2449 e 2450". Questa norma, congiuntamente con quella di cui al comma 3 del medesimo articolo (in forza del quale gli amministratori "sono revocabili dall'assemblea, in qualunque tempo, anche se nominati nell'atto costitutivo"), crea un legame, di senso univoco, tra la volontà assembleare e la composizione

L'indipendenza degli amministratori nello svolgimento dell'attività gestionale di impresa (sancita dal nostro ordinamento a più riprese)¹²⁷, non smentisce l'esistenza di un legame strutturale¹²⁸ e sostanziale¹²⁹ tra i due organi. Legame questo che, nella sua funzione connettiva, lascia presumere che l'influenza dominante esercitata da una società controllante su uno dei due organi, si estenda inevitabilmente anche all'altro¹³⁰. Il punto costituirà oggetto di una più attenta analisi nelle pagine seguenti, soprattutto con riguardo agli effetti pratici che da tale interpretazione derivano. A questo punto si può dire che la diretta conseguenza di

_

Prova di tale interconnessione è quanto avvenuto nella vicenda Vivendi-Tim, non appena Elliot ha assunto maggior peso in assemblea, indebolendo la posizione egemonica della società francese, il consiglio di amministrazione espressione del precedente "governo" della società è stato immediatamente revocato.

Ulteriore elemento a sostegno del legame che deve intercorrere necessariamente tra l'attività degli amministratori e l'interesse sociale si riporta qui una massima della Cassazione. "Ai fini della valutazione della pertinenza di un atto degli amministratori di una società di capitali all'oggetto sociale, il criterio da seguire è quello della strumentalità, diretto o indiretta, dell'atto rispetto all'oggetto sociale, e tale strumentalità va ravvisata non solo sulla base della generica appartenenza dell'atto a un tipo espressamente indicato dalla legge ma anche sulla base dell'interesse della società (nella specie la suprema corte ha ritenuto che la fideiussione rilasciata da una società a garanzia di un debito di altra società appartenente al medesimo gruppo rientrasse tra le operazioni strumentali utili o necessarie al conseguimento dell'oggetto sociale, anche in ragione dell'interesse della società garante a salvaguardare la partecipazione nella società garantita e, quindi, il patrimonio della partecipante e del gruppo cui entrambe le società appartenevano)". Cass. civ., sez. I, 30-04-2014, n.9475.

⁽e l'operatività) del consiglio di amministrazione. Pertanto, è solo in forza della prima che gli amministratori sono titolari di un potere autonomo e indipendente. Così chiarito, si può in sostanza desumere che, non entrano a far parte del consiglio di amministrazione quegli amministratori che non siano espressione di una diretta volontà assembleare. Il consiglio di amministrazione, seppur scindendosi dalla *voluntas* assembleare nello svolgimento delle attività di gestione cui è preposto, è da questa che "prende vita" ed è in forza di questa che esercita i propri poteri gestori (potendo essere revocato in ogni momento). Dunque, gli amministratori sono chiaramente espressione della volontà della società controllante.

¹²⁷ Art. 2380-*bis*, come detto principio cardine del sistema di amministrazione tradizionale delle società per azioni.

¹²⁸ Art. 2383 ("Nomina e revoca degli amministratori").

¹²⁹ Si ritiene che il punto di raccordo tra l'attività dei due organi sia da rinvenirsi nell'"interesse sociale", il quale è, come precedentemente anticipato, messo a rischio dalla posizione egemonica assunta da un soggetto controllante che sia in grado di imporre il proprio esclusivo interesse.

¹³⁰ In caso contrario, il problema non deriverà dalla mancata interconnessione degli organi ma dalla mancanza di effettività del controllo, il quale evidentemente è rimasto ad uno stato solo potenziale. In questo modo l'influenza assembleare e gestionale si fonde e si interseca con la potenzialità e l'effettività del controllo di cui in seguito di farà menzione e analisi.

questo ragionamento è la possibilità di ricondurre anche il controllo c.d. contrattuale esterno ad una dimensione assembleare, consentendo di fatto alla società controllante che non sia azionista della controllata, di esercitare la propria influenza dominante anche sull'assemblea¹³¹, oltre che direttamente sull'organo di gestione della società. La chiave di volta del ragionamento si ritiene sia da rinvenirsi nell'"univocità" dell'interesse societario, il perseguimento e il rispetto del quale altro non fa che uniformare l'attività e la volontà dei due organi, rendendoli interconnessi e stabilmente vincolati. Da qui ne deriverebbe un'ipotesi di influenza dominante che, seppure variabile nelle forme e nelle modalità di esercizio, sia univoca nel suo significato, evocando una situazione di potere determinativo sulla società nel suo complesso.

Infine, oltre che in virtù del soggetto attivo che la eserciti e dell'oggetto passivo su cui essa si esplichi, come anticipato, l'influenza dominante può assumere forme differenti a seconda della sua valenza positiva o negativa.

La questione è ampiamente dibattuta. La maggioranza della dottrina¹³² sostiene che non possa qualificarsi come controllante un soggetto che eserciti un'influenza di segno negativo sulla società, utilizzando il proprio potere allo scopo di impedire, con voto contrario, l'adozione di una delibera assembleare. In particolare si ritiene che il potere di controllo che nell'esercizio di un'influenza dominante si concretizza, non possa che intendersi in senso positivo e assoluto sulle decisioni che dall'assemblea ordinaria vengano emesse. In questo senso si pronuncia quella dottrina che individua il nucleo del controllo nella possibilità per il soggetto controllante di "piegare alla propria volontà l'organo amministrativo attraverso".

-

¹³¹ O comunque presumendo che coloro che dispongano dei voti sufficienti per orientare la volontà dell'assemblea, siano di fatto, "complici" del controllo instauratosi, potendo altrimenti revocare gli amministratori che all'istituzione di questo abbiano contribuito.

¹³²M. NOTARI, *Commentario*, p.672; M. NOTARI, *La nozione*, p. 268 ss; G. SBISÀ, *Commento all'art.* 2359, p. 475; M.S.SPOLIDORO, op. cit., p. 480;

i due strumenti specificatamente indicati all'art. 2359 c.c. ¹³³". In questo modo si rende inequivocabile l'interpretazione di segno positivo del termine "dominare" il quale pare doversi intendere come il potere di uno imporsi su una pluralità di istanze. Le considerazioni qui riportate della dottrina che sul tema si è espressa, sono una presa di posizione che non pare essere stata imposta dall'ordinamento. E' chiaro che, qualora essa sia inserita in una prospettiva di gruppo, allora sembra difficile, se non impossibile, realizzare un fenomeno di direzione unitaria, in altro modo se non attraverso degli atti di senso positivo che rendano chiara la direttiva emessa dalla controllante. Qualora tuttavia si concepisca in astratto la fattispecie di controllo, allora potrebbe ammettersi che esso si manifesti anche attraverso

degli atti che, di senso negativo, di fatto ostacolino l'attività dell'assemblea

nell'adozione di una determinata delibera. Affinché tale controllo negativo si

realizzi è pur sempre necessario che esso non sia l'occasionale opposizione di un

gruppo di comando all'adozione di una delibera. E' necessario che esso si collochi

nel quadro di un già instaurato e stabile potere egemonico di un'azionista sulla

In conclusione, può dirsi che l'esercizio di influenza dominante, cuore della disposizione normativa contenuta nel codice civile, sia di fatto una nozione unica, la quale, in base alla variabilità degli elementi che la determinano¹³⁴, può manifestarsi in molteplici forme. In ogni caso essa ha un univoco significato da rinvenire nel passaggio da una situazione, giuridica ed economica, di autonomia ad una di dipendenza. Mentre sul piano economico tale passaggio è sempre più o meno netto, sul piano giuridico esso è meno univoco, a causa delle molteplici

_

controllata.

forme d'aggregazioni che possano realizzarsi tra più società. Infine, si ritiene

¹³³ Il voto di cui si dispone in assemblea ordinaria in forza di partecipazione al capitale della controllata oppure attraverso il contratto.

¹³⁴ Soggetto attivo del rapporto di controllo, organo societario effettivamente condizionato, atti su cui di conseguenza si dispiega, condotta positiva o negativa mediante cui può essere esercitata.

conformemente a quanto suggerito da autorevole dottrina¹³⁵ che l'influenza dominante fissi, a fini giuridici, "un punto di rottura, tra situazioni coordinative e concentrative"¹³⁶.

1.2.2 La disponibilità dei voti sufficienti ad influenzare l'assemblea

Si procederà, ora, allo studio del concetto di "disponibilità", la comprensione del quale è a sua volta funzionale per definire la quantità di "voti sufficienti" idonea ad orientare la volontà assembleare.

L'originaria formulazione dell'art. 2359 c.c. nell'inciso "in virtù delle azioni o delle quote possedute", dimostrava di essere già di ampia veduta non limitando le ipotesi di controllo partecipativo esclusivamente ai casi in cui il socio fosse pieno proprietario delle quote in un'altra società. La norma, così com'era formulata, consentiva di qualificare un soggetto quale controllante anche in virtù di diritti parziali sulle azioni che gli attribuissero la possibilità di indirizzare la volontà assembleare¹³⁸.

L'attuale versione della norma, ha ampliato, ulteriormente, il concetto di "disponibilità" dei voti, rendendo ancora più netta la dissociazione tra "possesso" e "potere", svincolando completamente il termine "disponibilità" da ogni eventuale titolo attributivo della proprietà o di altro diritto su dette quote¹³⁹.

¹³⁵M. LAMANDINI, op. cit., p. 57

¹³⁶M. Lamandini, *op. cit.*,p. 57

¹³⁷ Art. 2359 c.c.

¹³⁸ Notari, *La nozione*, p. 331

¹³⁹ Di segno contrario L. SCHIUMA la quale nell'identificare la fattispecie di controllo con la portata semantica del termine "governo" ammette che l'influenza dominante che il soggetto controllante possa esercitare sulla società partecipata dipenda dalla "grandezza della partecipazione al capitale".

La nuova disposizione fa luce poi su di un ulteriore elemento, che risulta in questa sede funzionale a meglio comprendere il significato di "disponibilità" ¹⁴⁰. Al secondo comma dell'art. 2359 c.c. viene statuito che, per identificare una posizione di controllo, è necessario che, nel computo dei voti di cui ha disponibilità la presunta controllante, si debba tenere conto solo dei voti che questa eserciti per contro proprio e non anche quelli espressi nell' interesse altrui¹⁴¹¹⁴². Sulla scorta di questa indicazione¹⁴³, il legislatore sembra suggerire che non possa realizzarsi il controllo laddove il diritto di voto spetti ad un soggetto in virtù di un sequestro 144 o laddove questo venga esercitato tramite una società fiduciaria o altra interposta persona¹⁴⁵.

Dunque, alla luce di queste brevi considerazioni, il termine "disporre" ammette, pacificamente, nel suo perimetro le ipotesi: in cui un soggetto sia proprietario di un determinato pacchetto azionario idoneo ad indirizzare la volontà assembleare; in cui un soggetto che sia in possesso di tali azioni, in virtù di titoli diversi da

In questo modo il concetto di controllo risulta ancora fortemente ancorato a quello di proprietà. Cfr. L. SCHIUMA, op. cit., p. 105

¹⁴⁰ NOTARI, *op. cit.*, p. 332

¹⁴¹ Si ripropone di nuovo in questa sede, le considerazioni svolte in precedenza sulla computazione dei voti. Si ribadisce che in questa sede si ritiene che, ai fini dell'applicazione dell'art. 2359 e di tutta la disciplina che ne consegue, è necessario interpretare il voto come strumento per veicolare in assemblea un proprio interesse. In questo senso non rilevano i voti che non siano espressivi di un interesse proprio ma che riportino quello altri. Questo perché si ritiene non siano idonei a destare l'attenzione del legislatore, la cui necessità di tutela è avvertita quando il voto diventa uno strumento per poter imporre l'interesse del singolo azionista sopra e a scapito di quello della società. ¹⁴² Art. 2359, co.1, n. 2

¹⁴³ Notari, *La nozione*, p. 333

¹⁴⁴ Di opinione opposta L.A. BIANCHI, La nuova definizione di società "controllate" e "collegate", in La nuova disciplina dei bilanci di società, Torino, Giappichelli, 1993, p. 7. L'autore sostiene si possa parlare di disponibilità di un diritto di voto anche quando questo spetti ad un soggetto in virtù di un sequestro. NOTARI sul punto ritiene che l'autore così facendo svaluti il secondo comma dell'art. 2359 c.c. in virtù del quale non si computano i voti spettanti per conto di terzi.

¹⁴⁵ Qualora l'interposizione si realizzi tramite una società controllata allora la disposizione in esame è da intendersi nel senso di non consentire che i voti suddetti si cumulino in capo alla controllante ma solo nel senso di escludere che la società controllata assuma in questo frangente qualità di controllante. In questo caso infatti i voti nella sua disponibilità non sarebbero voti esercitabili per conto proprio, ma fungerebbero solo da veicolo degli interessi della controllante.

quello di proprietà¹⁴⁶; in cui un soggetto, restando sostanzialmente titolare del voto, eserciti lo stesso tramite interposta persona¹⁴⁷.

La questione che pone non pochi dubbi, da molto tempo oggetto di discussione della dottrina, è la possibilità di ampliare ulteriormente la portata semantica del termine "disporre", fino a concepirlo come completamente affrancato dalla partecipazione¹⁴⁸. Il dibattito chiaramente incide direttamente sulla classificazione dottrinale che si fa di controllo, distinguendo le ipotesi di controllo c.d. interno da quelle di controllo c.d. esterno.

Per coloro che sostengono la tesi a favore di un ampiamento dei confini del termine "disponibilità"¹⁴⁹, la classificazione perderebbe qualsiasi valenza pratica, venendosi di fatto a enucleare un'unica fattispecie di controllo, comunque riconducibile alla possibilità di disporre, direttamente o indirettamente, di un numero di voti sufficienti ad indirizzare la volontà assembleare¹⁵⁰. Anche il terzo che sia un soggetto esterno alla compagine azionaria e che dunque non possa praticamente esprimersi in assemblea, sarebbe, in quest'ottica capace di veicolare, chiaramente tramite interposta persona, i propri interessi nell'assemblea¹⁵¹. La dottrina in questo modo compie un passo interpretativo ulteriore nella lettura dei

¹⁴⁶ Un qualsiasi titolo reale parziario sulla partecipazione.

¹⁴⁷ Notari, *La nozione*, p. 334

¹⁴⁸ NOTARI, *La nozione*, p. 333

¹⁴⁹G.A. RESCIO, *I sindacati di voto*, p. 691 "*il verbo disporre nel frangente viene usato in un'accezione diversa dalla solita, quale sinonimo di "orientare", "influenzare" (et similia) nel proprio interesse"* ¹⁵⁰ Nel caso del controllo contrattuale vorrebbe dire che il soggetto esterno controllante, possa di fatto esercitare un'influenza su chi detenga in assemblea la maggioranza, relativa o assoluta, in questo modo potendo disporre di voti che di fatto non possiede.

¹⁵¹Si concretizzerebbe così l'ipotesi secondo cui la dipendenza economica (che, come poi si vedrà, di ritiene idonea a generare una situazione di controllo esterno di una società su di un'altra) che si verifichi, per esempio, in un contratto esclusivo di fornitura, porrebbe tale fornitore nella condizione tale da esercitare un'influenza anche sul socio di maggioranza (assoluta o relativa) in assemblea.

nn.1 e 2 del 2359 c.c.: non si limita alla sola dissociazione tra "proprietà" e "potere", ma crea una scissione¹⁵² anche tra "controllo" e "la partecipazione" ¹⁵³. Ancora una volta si ritiene che la questione sia risolvibile solo in virtù della definizione che di influenza dominante voglia darsi: se la si intende esplicarsi solo sull'organo su cui essa praticamente di espliciti o se si ritiene coinvolga la società nel suo complesso. In questo secondo caso non può negarsi che il controllante esterno non sarebbe in grado di controllare un'altra società in virtù di un mero contratto di licenza o fornitura, se l'assemblea non fosse concorde nel "tenere in vita" ¹⁵⁴ il consiglio di amministrazione che tale contratto ha stipulato.

Dunque in questa sede deve ritenersi che tale estensione, sintattica del termine "disporre" e concettuale del controllo c.d. interno, sia plausibile¹⁵⁵ e soprattutto funzionale alla lettura, che in seguito si fornirà della definizione di controllo come unica fattispecie, esprimibile in molteplici forme.

Di questo segno certa dottrina che testualmente si riporta: "Sebbene con qualche riserva, si può quindi affermare che nel diritto societario il controllo interno abbraccia anche le ipotesi di mera "influenza" sull'esercizio del diritto di voto, pur in mancanza di una partecipazione, a qualsiasi titolo e con qualsiasi modalità, nella controllata"¹⁵⁶.

-

¹⁵² Che si riteneva fosse prescindibile solo nelle ipotesi di controllo di fatto e che consistesse invece nell'essenza del controllo interno.

¹⁵³ Rientrano in questo orientamento coloro i quali facciano rientrare in detta categoria: l'ipotesi del terzo che pur non essendo socio disponga dei voti esercitabili in assemblea in virtù di un sindacato di voto con i soci; l'ipotesi di un terzo finanziatore che si abbia la facoltà di influenzare il socio di maggioranza nell'esercizio dei voti a questo spettanti (SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 499); Il caso di quel soggetto che, nei limiti in cui sia ammissibile la fattispecie, benefici della vendita dei diritti di voto. cfr. NOTARI, *La nozione*, p. 335

¹⁵⁴ Non revocando gli amministratori, e con esso "il rapporto fiduciario" di cui parla F. GALGANO, *op. cit.*, p. 175

¹⁵⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 336

¹⁵⁶Dubbi dell'Autore sorgono in merito a quanto consegue ad una così lata accezione del termine "disporre", che comporterebbe il dissolvimento di ogni differenza pratica tra le classificazioni elaborate dalla dottrina di controllo esterno ed interno. L'Autore sembra sostenere che in questo modo si disprezzino le finalità cui tale classificazione dottrinale si è ispirata. Viene in merito fatto riferimento alla "limitata possibilità di propagare il controllo in via transitiva", qualora ex art. 2359, comma 2,

I dubbi che tale slancio interpretativo suscita, tuttavia, spingono l'autore a non abbandonare la distinzione dottrinale elaborata in merito al controllo e che, come detto, tiene ben distinte le ipotesi di controllo interno ed esterno¹⁵⁷. A questi fini, questa parte della dottrina si guarda bene da sostenere *in toto*, quegli orientamenti che riconducono il controllo esterno al concetto di disponibilità dei voti sufficienti, facendo appello ai "*profili strutturali e domenicali dell'impresa*"¹⁵⁸.

1.2.3 La stabilità

Strettamente collegato al concetto di disponibilità dei voti è il requisito della stabilità.

Perché una condizione di soggezione possa essere qualificata quale controllo è necessario che essa si protragga per un periodo più o meno lungo¹⁵⁹ di tempo. L'influenza che venga esercitata su di una società solo in maniera episodica e occasionale, non realizza un'ipotesi di controllo e, si ritiene, non giustifichi tra l'altro, l'accostamento ad essa dell'aggettivo "dominante"¹⁶⁰.

_

c.c., ci si trovi davanti ad una ipotesi di controllo esterno, a causa della debolezza e la "volubilità" che, secondo l'autore, sono insite in questa fattispecie di controllo. Cfr. M. NOTARI, *La nozione*, p. 336

¹⁵⁷ Questo viene giustificato dall'autore anche dal fatto che altre leggi speciali che contengono che fanno riferimento all'art. 2359 c.c. spesso operino dei rinvii selettivi che si riferiscano esclusivamente all'una o all'altra categoria di controllo. Cfr. M. NOTARI, *La nozione*, p. 336

¹⁵⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 337

¹⁵⁹ La Consob, rifiuta il parametro dei 3 anni proposto dalla dottrina. Detto parametro è utilizzato dalla dottrina per definire l'entità dell' "arco di tempo ragionevole" affinché possa instaurarsi il controllo. ¹⁶⁰ In questo caso, si tratterebbe solo di un occasionale "prevalere" di un soggetto sugli altri in assemblea.

Come già anticipato si ritiene, conformemente alla dottrina¹⁶¹, che il requisito della stabilità attenga direttamente all'influenza dominante¹⁶², essenza della fattispecie di controllo, e solo indirettamente essa si riferisca anche alle fonti attributive della stessa (per tale intendendosi il possesso di una partecipazione azionaria o lo strumento contrattuale). Questi ultimi sono da considerarsi quali presupposti della fattispecie al realizzarsi del quale sorge il potere in capo ad un soggetto di esercitare influenza dominante su di un'altra società. In virtù di questa loro definizione, essi possono solo determinare il grado di stabilità della fattispecie di controllo preso in esame e non la stabilità nel suo complesso, la quale si ritiene debba essere accertata unicamente con riguardo alla concreta capacità della controllante di esercitare un potere.

Quello sul grado della stabilità è un momento, logico e temporale, conseguente all'accertamento che della stessa dev'essere fatto guardando alla reale posizione di potere realizzatasi. Solo la valutazione del grado di stabilità del potere di controllo dipende, si potrebbe dire, dalla "forza" della fonte attributiva di tale potere.

Innegabile è che con riguardo al controllo interno di diritto, di cui al n.1 dell'art. 2359 c.c., la stabilità raggiunge sicuramente la "massima potenza" realizzabile. Infatti, è chiaro che un soggetto, che disponga della maggioranza assoluta dei voti esercitabili in assemblea, fintanto che detenga tale partecipazione di maggioranza, non potrà essere privato della possibilità di imporsi nella società controllata¹⁶³.

Caratteri più deboli ha il controllo contrattuale così come descritto al n. 3 del medesimo articolo¹⁶⁴. Non essendo stabilmente inserito nella compagine azionaria

¹⁶¹G.A. RESCIO, op. cit., p.621; M. LAMANDINI, op. cit., p. 216

¹⁶² Secondo autorevole dottrina, esso costituirebbe un carattere fondamentale del "tipo" ed è in quanto tale sarebbe comune a tutte le ipotesi di controllo.

v. M. LAMANDINI, op. cit., pp. 50 ss.

¹⁶³M. Lamandini, *op. cit.*, p. 216

 $^{^{164}}$ Idem

della controllata, il soggetto controllante riveste tale posizione solo finché la maggioranza dei soci della società controllata sia "concorde" a subirla 165, in linea di massima, dunque, finché, in generale, gli organi sociali non vi si oppongano 166. Infine, di particolare interesse è sicuramente la condizione di colui che si ritrovi a occupare posizione di potere nella società partecipata in virtù del peso specifico¹⁶⁷ (e non reale) della propria partecipazione di minoranza. Tale peso specifico è raggiunto dall'azionista in virtù di una serie di contingenze strutturali che intervengono nella società. Come sottolineato durante l'analisi del caso e come si vedrà nel paragrafo seguente, l'ipotesi che qui si descrive del controllo di fatto si realizza quando in virtù del frazionamento del capitale di una società e della sua diffusione tra il pubblico, e, in virtù del fenomeno accertato e diffuso di assenteismo dei soci in assemblea, allora una partecipazione di minoranza risulta idonea a ricoprire una posizione di "governo" 168 nella società 169. Questo, ben si comprende come, risultando da queste circostanze di fatto e non da appositi titoli attributivi di diritti (proprietà del 50%+ 1 delle azioni; contratto), sia di per sé più difficile da identificare. Il grado della stabilità deve essere accertato conducendo un'analisi sulle precedenti vicende assembleari per accertare la sussistenza delle circostanze che attribuiscono un siffatto potere ad una partecipazione di

_

¹⁶⁵ In ogni momento l'assemblea può revocare, infatti, il consiglio di amministrazione che sta attuando la politica tale da porre il soggetto in una condizione di sottomissione rispetto ad un'altra società. ¹⁶⁶ M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 216

¹⁶⁷ Già in precedenza si è specificato perché si parli (impropriamente) di "peso specifico" in materia di controllo interno di fatto. In questo caso l'unità di misura della rilevanza di una partecipazione in assemblea è "l'influenza dominante" che questa è in grado di esercitare in assemblea. La rilevanza di una partecipazione diventa, pertanto, proporzionale alla "densità" delle sedute assembleari, dunque al minore o maggiore assenteismo dei soci. Diversamente nel controllo di diritto, il peso non è direttamente proporzionale alla struttura della società, ma direttamente "misurabile" dalla partecipazione azionaria.

¹⁶⁸ L'utilizzo del termine nel corso dello scritto non vuole rievocare il significato ad esso attribuito dall' Autrice L. SCHIUMA nel suo scritto *Controllo, governo e partecipazione al capitale*.

¹⁶⁹Notari, *Commentario*, p. 676

minoranza¹⁷⁰. Tuttavia il giudizio sul grado della stabilità, come già detto, deve essere temporaneamente seguente all'accertamento della sussistenza della stessa. Accertamento che si ritiene debba essere compiuto attraverso un'analisi della capacità del presunto controllante di esercitare effettivamente un'influenza dominante sulla controllata¹⁷¹.

Dalle brevi considerazioni qui svolte risulta evidente che il concetto di stabilità è un concetto per sua natura elastico¹⁷² ma univoco¹⁷³. Esso si presume abbia una capacità di estensione massima idonea a costituire una posizione indiscussa di potere di una società su di un'altra, e, in generale, sul mercato. Ed abbia poi, una capacità di estensione minima che, seppur idonea a qualificare la fattispecie concreta come controllo, non attribuisce al soggetto controllante una posizione di dominio incontrastato, essendo sempre possibile che un domani esso venga meno. Così non bisogna tuttavia ritenere che una situazione di controllo si realizzi laddove non ci siano alternative¹⁷⁴. D'altra parte non bisogna ritenere erroneamente che la stabilità escluda la possibilità che esso in un futuro venga sovvertito¹⁷⁵. Questo in quanto, per ragioni pratiche che attengono all'applicazione della disciplina legata al controllo societario, il controllo viene valutato sulla base di un giudizio prognostico. E' chiaro che, in quanto predittivo di un futuro, esso

 $^{^{170}}$ La Consob, nel caso illustrato al primo capitolo ha utilizzato questa indagine per stabilire non "il grado" della stabilità ma la sussistenza della stessa.

¹⁷¹ Nel caso presentato nel primo capitolo risultava evidente come la Consob, contrariamente a quanto affermato in questa sede, abbia accertato la stabilità del controllo, guardando alle condizioni di fatto da cui esso generava (parametro che come detto doveva servire per valutare solo il grado di stabilità del controllo e non anche la sua sussistenza). In questo modo non ha fatto altro che accertare una situazione in cui in virtù del frazionamento del capitale e dell'assenteismo dei soci, "pareva probabile" che si realizzasse un controllo di fatto. La *probabilità*, come in seguito si dirà, male si sposa con il controllo di fatto il cui apprezzamento è rimesso alla sua realizzazione effettiva. La questione che va affrontata in termini di "giudizio prognostico" e di "potenzialità del controllo", viene rimandata al paragrafo sul controllo di fatto.

¹⁷²M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 216

Così come gli altri elementi, sopra analizzati, che compongono la fattispecie di controllo di cui all'art. 2359 c.c., l'"influenza dominante" ed il concetto di "disponibilità".

¹⁷⁴M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 217

¹⁷⁵*Idem*

abbia in sé insito l'errore, inteso come la possibilità di essere smentito dal reale andamento dei fatti¹⁷⁶. Un discorso, questo, che tuttavia attiene specialmente a quel tipo¹⁷⁷ di controllo, che in virtù delle basi circostanziali su cui poggia, presenta per sua natura una minore garanzia di stabilità. Ci si riferisce al controllo di fatto ed è per questo che si suggerisce di rimandare la questione al capitolo opportuno, in cui ci si occuperà del tema¹⁷⁸.

1.3 La natura relazionale della fattispecie ex art. 2359 c.c.

1.3.1 La frammentarietà dell'ordinamento

Esaminati i tratti essenziali dell'art. 2359 c.c., vediamo ora come la disposizione codicistica si inserisca all'interno dell'ordinamento italiano e quale sia il suo rapporto con la legislazione speciale.

In questa sede lo scopo è di astrarre dei principi generali dall'analisi del rapporto tra la fattispecie del codice civile e quella appartenente al diritto antitrust, che siano idonei a comprendere la natura relazionale intrinseca dell'art. 2359 c.c.. L'analisi dei caratteri e dei limiti della razionalità della norma, si auspica sia d'aiuto per compiere un tentativo di sistematizzazione in una materia come quella del controllo, in cui la legislazione risulta frammentaria e disorganica.

¹⁷⁶*Idem*

¹⁷⁷ Termine usato impropriamente, non si vuole in questo caso fare riferimento alla nozione che di *tipo* da il LAMANDINI nel suo scritto.

¹⁷⁸ Pag. 37 del presente scritto.

La frammentarietà della disciplina è data dalla molteplicità di nozioni speciali di controllo contenute nelle varie legislazioni speciali affiorate tra gli anni '80- '90¹⁷⁹. Una prima nozione di controllo, viene elaborata in seno alla disciplina dell'editoria ed è contenuta prima nell'art. 1, comma 8 e nell'art. 4 della 1. 416/1981, e poi trasposta nell'art. 3 della 1. 67/1987.

Nel 1990 seguono la norma contenuta all'interno dell'art. 37 della legge sull'emittenza radiotelevisiva¹⁸⁰ e la normativa antitrust che all'art. 7 e 27 inserisce nell'ordinamento un importante contributo alla definizione di controllo. Così come dettata dalla legge antitrust in merito alla disciplina delle partecipazioni degli enti creditizi, la definizione di controllo di cui all'art. 27 viene trasposta all'art. 4 della legge sulle SIM¹⁸¹. Contemporaneamente, nel corso dello stesso anno, veniva elaborata, nelle norme relative al gruppo creditizio¹⁸² una definizione della fattispecie diametralmente opposta a quella del suddetto art. 27 l. 287/90¹⁸³.

La legge sull'*insider trading*¹⁸⁴ fa diretto riferimento alla fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. e inserisce contemporaneamente una nuova definizione della fattispecie all'art. 6.

Allo stesso modo elaborano un'autonoma definizione di controllo: l'IFRS 10 in materia di bilancio consolidato; dall'art. 93 TUF; l'art. 10 sulla legge in materia di offerte pubbliche d'acquisto¹⁸⁵ ; l'art. 25 del d.lgs. 87/1992 sulla disciplina in

¹⁷⁹P. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 2

¹⁸⁰ L. 223/1990

¹⁸¹ L. 1/1991

¹⁸² D.lgs. n. 356/1990

¹⁸³ Chiaro indice della mancanza di sistematicità della materia. Si pensa che essa sia imputabile ad una svalutazione complessiva, che da quegli anni ha avuto inizio e che tutt'ora di protrae, dell'attività programmatoria. La legislazione sui gruppi, non è mai stata unificata nel nostro ordinamento per una serie di ragioni di politica economica. Essa tuttavia non è neanche suscettibile d'esser sistematizzata per via interpretativa, poiché è stata vittima di un modo di legiferare poco coordinato che da oggi vita ad un quadro normativo disorganico e frammentario.

¹⁸⁴ L. 157/1991

¹⁸⁵ L. 149/1992

materia di bilanci bancari; l'allegato 1 del regolamento Consob in materia di operazioni tra parti correlate.

Più di venti sono ormai le definizioni che di controllo offre il nostro ordinamento e questo si ritiene basti per comprendere perché ormai si sia concordi nel ritenere che la complessità della materia sia tale da non consentire una *reductio ad unum* della fattispecie.

Ci si chiede se ognuna delle nozioni offerte in materia di controllo possa, essa stessa, essere indice dell'esistenza di un microsistema che omogenei la normativa in virtù dell'identità del fine perseguito oppure se la definizione del concetto, offerte dalle singole legislazioni speciali, si esauriscano nella norma¹⁸⁶ che le contiene impedendo la creazione di "microsistemi di assemblaggio" ¹⁸⁷.

Indipendentemente dalla configurazione di sottoinsiemi mini-ordinamentali autonomi, ciò che rileva in questa sede è notare come un po' tutte le fattispecie speciali elencate, quale più quale meno, facciano riferimento alla nozione di cui all'art. 2359, la quale assume per questo una certa centralità nell'ordinamento. Vi è in questa sede da chiedersi se in virtù di tale centralità possa presumersi che l'art. 2359 c.c. abbia, in realtà, portata di norma generale.

In primo luogo, non volendosi in alcun modo anticipare la risposta, si deve notare che la fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. non nasce come disposizione generale. In virtù della formulazione adottata dal legislatore, non si può attribuire a quest'ultimo la volontà di elaborare, all'epoca in cui è stato formulato, una nozione generale di controllo. Questo in quanto la nozione di controllo introdotta dall'originaria formulazione del codice civile era funzionale, esclusivamente, alla disciplina di partecipazioni reciproche, contenuta nello stesso articolo 2359 c.c..

¹⁸⁶P. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 5

¹⁸⁷ Di questo senso L. SCHIUMA elabora la teoria atomistica v. L. SCHIUMA, op. cit., p. 16

E' alla prima revisione del codice, avutasi nel 1974 che si attribuisce il merito di aver ampliato i confini della nozione di controllo, attribuendo alla stessa una portata che fosse "plurifunzionale" 188. Tutt'oggi, nonostante i molteplici tentativi di sistematizzazione della dottrina, non è stata mai attutata una modifica della lettera dell'articolo che gli attribuisse una portata generale. Esso ancora non offre direttamente una nozione di controllo ma, obbliga l'interprete a ricavarla per induzione dalla definizione che nell'articolo si dà di "società controllate". L'articolo risulta ancora formulato in termini di "presunzioni", non offrendo, dunque, una descrizione chiara ed inequivoca della fattispecie, che è ancora compito del lettore 189 ricavare 190.

Tali dubbi interpretativi sono superati a favore di un generale desiderio di sistematizzazione della materia che può dirsi pervadere, più o meno intensamente, la dottrina nel suo complesso¹⁹¹. Fatte queste premesse pare opportuno individuare le soluzioni proposte dalla dottrina per porre la nozione a sistema.

¹⁸⁸ Notari presenta la riforma del codice del 1974 come quel momento in cui si è realizzato un cambiamento della fattispecie che nella sua portata, da "monouso" è diventata "poli-funzionale" v. NOTARI, *Commentario*, p. 183

¹⁸⁹ Si intende "il lettore qualificato", dunque, l'operatore del diritto.

¹⁹⁰ La maggior parte della dottrina ritiene tuttavia di poter attribuire alla norma carattere imperativo sulla base di tre ordini di ragioni. In primo luogo si rileva l'assenza di una norma che affermi il contrario. In secondo luogo si rileva che il legislatore sceglie, nel formulare la norma, il termine "considerare" invece di "presumere" e questo sul piano ermeneutico induce a pensare che si tratti di una "qualificazione necessaria" e non un percorso logico induttivo che ammetta prova contraria. Infine, in generale, le norme definitorie sono considerate norme imperative. v. M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 396

La conseguenza di questo è che debba *ipso facto* ritenersi configurabile il controllo quando si rientri in una delle circostanze descritte all'art.2359 c.c.. Altra parte della dottrina ritiene invece che debba di volta in volta provarsi l'effettiva capacità del presunto controllante di influenzare la volontà dell'assemblea e, conseguentemente, degli amministratori.

¹⁹¹ Notari nota come dopo l'opera di C. PASTERIS (C. PASTERIS, *l "controllo" nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*, Milano,1957) il controllo, gli studi condotti della dottrina si sono focalizzati più che su una generale sistematizzazione del concetto di controllo, per lo più su uno studio settoriale di singole discipline speciali. Questo secondo l'Autore è dovuto al fatto che negli ultimi anni vi è stata una proliferazione di norme settoriali (che al momento in cui PASTERIS scriveva erano sicuramente di numero inferiore rispetto a quelle attuali) che non ha più consentito all'interprete di attribuire al concetto un significato che fosse univoco e monofunzionale. v. M. NOTARI, *La nozione*, p.182

1.3.2 Orientamenti riscontrabili in dottrina in merito alla sistematizzazione della nozione di controllo

Premessa la frammentarietà legislativa in cui si colloca la definizione di controllo, pare ora opportuno fare una sommaria panoramica, delle diverse soluzioni proposte dalla dottrina nel tentativo di dare ordine ed organicità alla nozione di controllo all'interno dell'ordinamento italiano¹⁹².

La dottrina più tradizionale attribuisce alla nozione di controllo formulata all'art. 2359 c.c. una portata generale che, in quanto tale, sia idonea da fungere da presupposto e, eventualmente, integrare, le definizioni che del concetto vengono offerte dalle leggi di settore. La valenza generale dell'art. 2359 c.c., secondo questo filone dottrinale deriverebbe da due ordini di considerazioni¹⁹³.

In primo luogo indicativi sarebbero i frequenti rinvii all'articolo, contenuti nelle varie legislazioni speciali. Detti rinvii sono funzionali ad attribuire alla nozione ex art. 2359 c.c., il ruolo di presupposto¹⁹⁴. In questo modo la nozione di controllo così come formulata dal legislatore del '42, valica le intenzioni dello stesso al momento della stesura, si adatta all'evoluzione che negli anni ha subito l'ordinamento e diviene funzionale alle definizioni settoriali di controllo che rispondono a moderne esigenze di tutela. Un ampliamento della fattispecie che sarebbe, però, in questi termini "a senso unico": infatti, mentre la nozione di cui

¹⁹²M. NOTARI, *La nozione*, p.188

¹⁹³Idem Il "controllo" nelle società collegate e le partecipazioni reciproche,

¹⁹⁴ La natura di presupposto si ritiene generi "un rapporto di inclusione", tra le normative. In questo modo il microsistema perde la sua dimensione limitata e funzionale, includendo al suo interno, la macro-categoria di controllo societario così come formulato dal codice civile. Sul punto si veda M. NOTARI, *La nozione*, p.188

all'art. 2359 c.c. troverebbe applicazione diffusa nelle varie branche del diritto, la definizione che di controllo dettano tali discipline settoriali, potrebbe applicarsi esclusivamente nell'ambito in cui si collocano.

In secondo luogo, la norma del codice si ritiene assumere una valenza generale nel senso che deve fungere da criterio ermeneutico per l'interpretazione delle normative speciali che ad essa si richiamano¹⁹⁵. Da qui ne deriverebbe un ulteriore rapporto di senso univoco in cui: da una parte, l'art. 2359 c.c., e la disposizione in esso contenuta, assumerebbe la valenza di strumento unificatore delle discipline di controllo, dall'altra, queste ultime non potrebbero essere utilizzate quali strumenti integrativi della prima¹⁹⁶.

Dunque, dalla concezione dell'art. 2359 c.c. come di una norma generale deriverebbe un ampliamento della stessa che la conduca oltre i confini del codice civile, sia sotto il profilo applicativo che ermeneutico. In questo modo fungerebbe essa stessa, nei suoi caratteri e nella sua formulazione, quale elemento unificante delle varie fattispecie di controllo elaborate dall'ordinamento.

Di segno non opposto, l'orientamento dottrinale che attribuisce all'art. 2359 c.c. una valenza "residuale"¹⁹⁷. In questo modo un'eventuale valenza generale viene accordata alla norma solo qualora essa si limiti all'ambito applicativo della stessa¹⁹⁸. Questa interpretazione smentisce il rapporto di genere a specie che l'art.

_

¹⁹⁵M. NOTARI, *La nozione*, p.189

¹⁹⁶ In questo senso MARCHETTI sostiene che "lo scarso rispetto per un approccio analitico per precise definizioni delle specifiche condizioni di uso delle nozioni, lascia spazio per surrettizi tentativi di inammissibili travasi tra norma speciale e norma speciale, ovvero per il tentativo di accreditare l'idea che nella nozione generale siano ormai comprese fattispecie [...]ad essa estranee". In questo senso l'Autore nega qualsiasi possibilità di ampliamento della portata dell'art. 2359 c.c. tramite il ricorso alle nozioni speciali di controllo. v. P. MARCHETTI, op. cit., p. 10

¹⁹⁷M. NOTARI, *La nozione*, p.191; M. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 477

¹⁹⁸ Si nega invece quella che è la centralità tecnico-teorica della norma. In questo senso SPOLIDORO. L'autore sostiene che qualora si attribuisca valenza generale ad una norma, si implicherebbe una necessaria riconduzione della norma speciale dell'ipotesi specifica nell'ambito della norma generale. Così, secondo l'Autore, attribuendo portata specifica alla norma sull'editoria e generale all'art. 2359 c.c., si finirebbe con includere la norma di cui all'art. 37 l. 223/90 all'interno della fattispecie del codice civile. Definendo "residuale" la disposizione di cui all'art. 2359 c.c., non si incorrerebbe in tale

2359 c.c. intratterrebbe con altre discipline settoriali e propone una nuova impostazione detta di "specialità reciproca" 199. In questo senso l'art. 2359 c.c., diversamente da quanto detto in precedenza, è suscettibile d'esser integrato nei propri tratti costitutivi ed elementi essenziali dalla normativa speciale. Da qui ne deriverebbero una serie di conseguenze rilevanti sul piano tecnico-interpretativo. Sotto il profilo interpretativo, non verrebbe in questo modo giustificata un'interpretazione della norma di cui all'art. 2359 c.c. che sia evolutiva, dovendo questa ritenersi strettamente "ancorata²⁰⁰ alla lettera del testo e alla disciplina in materia di partecipazioni incrociate e informazione sulle operazioni societarie, che ad essa è ricondotta. In questi termini la norma verrebbe interpretata in senso restrittivo²⁰¹, il quale, si ritiene, ne restringerebbe la portata in maniera tale da non giustificare il rinvio che le discipline settoriali facciano alla disposizione²⁰².

In secondo luogo, così fornendo una lettura della disposizione che abbia i suoi limiti nella disciplina dettata in merito dal codice civile, l'art. 2359 c.c. non potrebbe servire quale criterio ermeneutico nell'interpretazione delle nozioni speciali di controllo²⁰³. La norma perderebbe la propria valenza di "criterio guida" nel percorso ermeneutico svolto dall'interprete nella sistematizzazione della

necessaria implicazione, poiché la norma subentrerebbe solo per attribuire completezza alla fattispecie speciale, aggiungendo elementi di cui non è fatta specifica menzione. Quanto appena affermato vale sia se si considera la "norma", sia che si faccia riferimento alla "nozione" di controllo.

¹⁹⁹ NOTARI sostiene che il termine sia usato impropriamente da LAMANDINI. Questo in virtù del fatto che l'autore fa riferimento alla relazione tra la norma del 2359 c.c. e le norme speciali affermando che le seconde sono sempre derogatorie del contenuto della prima. Questa impostazione suggerisce che l'autore abbia voluto attribuire all'art. 2359 c.c. valenza generale piuttosto che speciale. In quanto, come è noto, sono le norme generali quelle norme il cui contenuto suscettibile d'esser derogato dalla normativa di settore. Il discorso attiene alla finalità della norma nello specifico. Solo in virtù del perseguimento della tutela di un bene specifico, la norma giustifica un discostamento dal quadro generale di disciplina. Cfr. NOTARI, *La nozione*, p.193 ²⁰⁰*Idem*

²⁰¹ La cui portata è limitata solo all'applicazione delle discipline riconnesse direttamente alla nozione offerta dal codice: partecipazioni della controllata nella controllante e obblighi contabili.

²⁰²M. NOTARI, *La nozione*, p.193

²⁰³M. NOTARI, *La nozione*, p.192

materia²⁰⁴. Si ritiene che questo esporrebbe la disciplina a subire ulteriori frammentazioni per quanto attiene al significato da attribuire ad ognuno dei termini della fattispecie di controllo.

Nonostante le non poche contraddizioni tale filone dottrinale ha ottenuto un notevole seguito e si è sviluppato in una pluralità di "scuole" ²⁰⁵.

Un'interessante interpretazione dell'art. 2359 c.c. viene fornita da quanti attribuiscono natura di "relazionalità intrinseca" alla norma in esso contenuta²⁰⁶. Tale teoria fa leva sulla negazione di un valore assoluto del termine controllo, cosicché gli elementi che lo costituiscono sono suscettibili di assumere significati differenti in virtù della tutela cui sono preposti²⁰⁷. Di conseguenza, il significato di quegli elementi che costituiscono la nozione codicistica di controllo, variano nel significato a seconda che siano funzionali all'applicazione dell'una o dell'altra disciplina²⁰⁸. In questo modo si "preserverebbe", per così dire, la natura equivoca di molti termini interni alla fattispecie di cui all'art. 2359 c.c., senza neanche tentare di dare alla luce una nozione di controllo che sia ben definita nei suoi contorni e nei suoi caratteri²⁰⁹.

Di natura diametralmente opposta è la teoria che qualifica la definizione di controllo quale nozione aperta, variabilmente suscettibile di esser influenzata dalle

²⁰⁴M. NOTARI, *La nozione*, p.193

 $^{^{205}}Idem$

²⁰⁶M. NOTARI, La nozione, p.194

²⁰⁸ In questo senso il concetto di influenza dominante assumerebbe, per esempio una diversa valenza a seconda che esso sia preposto all'applicazione della disciplina delle partecipazioni incrociate o che sia utilizzato quale "spia" per l'identificazione di un gruppo cui imporre determinati obblighi contabili. ²⁰⁹ Secondo Notari, tale teoria presupporrebbe due *steps* interpretativi per poter attribuire ad un termine un determinato significato. In primo luogo si dovrebbe operare una verifica di legittimità dei vari significati che i diversi concetti contenuti nella nozione siano suscettibili di assumere. In secondo luogo, si dovrebbe conseguentemente indagare sui confini di "variabilità" della nozione ex art. 2359 c.c. entro cui l'interprete si possa, in astratto muovere, definendo così "i limiti interpretativi" della disposizione. Solo in questo modo si potrebbe avvicinare la dottrina, qui esposta, della "relazionalità intrinseca" alla concezione di chi sostiene che la "nozione generale" sia da derivarsi da una serie di clausole generali, capaci di esser di volta in volta riempite dalla normativa speciale, e non da statici ed immutabili assunti.

evoluzioni del diritto societario e dell'ordinamento in generale²¹⁰. In questo modo si costruirebbe una nozione assoluta di controllo che sia toti-comprensiva di tutte le varie definizioni speciali. Ogni norma settoriale funge, in questo senso, quale pezzo di "un mosaico unitario", assumendo una valenza che sia esclusivamente funzionale alla definizione della figura di controllo nella sua forma ed ontologia²¹¹. In proposito, parte della dottrina²¹² ritiene che, in forza di questa interpretazione, ognuna delle discipline settoriali concorra a determinare l'esistenza di una nozione di controllo che sia "pre-giuridica", rinvenibile nella sola lettura sincronica e sistematica di ognuna di queste disposizioni settoriali²¹³.

Una trattazione a parte si ritiene infine meriti la teoria del "tipo", la quale, pur non trovando un riscontro che possa nella sua totalità dirsi positivo, per il dibattito che ha suscitato, ha sicuramente contribuito all'avanzamento dello studio della nozione²¹⁴.

1.3.2.1 Il "tipo" controllo

2

²¹⁰M. NOTARI, *La nozione*, p.195

²¹¹ Si riportano in proposito le parole di autorevole dottrina in merito: "La individuazione e formalizzazione legislativa di situazioni di controllo di un'impresa su di un'altra impresa, anche quando avviene per attuare discipline specifiche, non può essere considerata episodica e, quindi, irrilevante per l'individuazione di situazioni, che costituiscono comunque il presupposto della qualificazione della fattispecie operazione di concentrazione, che è più ampia e neutrale".

V. D. CORAPI, *In tema di interpretazione delle nozioni di concentrazione e controllo nella legge 10 ottobre 1990, n. 287*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1992, p. 532. Tramite queste parole si può intendere come l'autore intenda attribuire alla nozione specifica il ruolo di nozione integrativa della fattispecie generale, in quanto capace di cogliere degli elementi definiti "non episodici", che dunque contribuiscono a formare la struttura stabile della fattispecie. In questo modo si crea quella che Notari definisce una "circolazione dei modelli" di controllo, la quale sicuramente smentisce la costruzione di microsistemi che siano per loro natura finalizzati ad un bene cui prestare tutela e non recettivi di influenze e contaminazioni esterne (di altri microsistemi).

²¹²M. NOTARI, *La nozione*, p.196

²¹³ In questo senso si può dire che l'interazione tra i due concetti di "influenza dominante" ed "influenza determinante" concorrano nella loro interazione a determinare un'idea di controllo, che sia totalitaria e per tanto includa entrambe le discipline in un rapporto di reciproca implicazione.

²¹⁴ M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 54

Seppur nel presente scritto non si sia utilizzata detta classificazione per impostare lo studio della fattispecie, si riconosce a tale teoria il ruolo di importante motore della ricerca scientifica nel campo del controllo²¹⁵. Prima di presentare la tesi dell'Autore si ritiene si debba dare spiegazione del cambio di registro operato nell'applicazione di tale metodo. In particolare si fa uso del termine "tipo", sulla cui portata sintattica è necessario fare alcuni chiarimenti.

Tale dottrina parte dall'assunto per cui il controllo sarebbe un "tipo" e non un "concetto".

La distinzione tra "tipo" e "concetto" si fa risalire allo studioso Max Weber. Il concetto è elaborato mettendo a sistema l'insieme di elementi che compongano una determinata fattispecie, e, quindi, è propriamente definibile quale "il risultato di una somma²¹⁶" ²¹⁷. Il "tipo" si ottiene invece intuitivamente, individuando quell'elemento, giuridicamente rilevante, che sia qualificante della fattispecie. Ne consegue che per l'identificazione di un tipo non è necessario che tutti gli agenti costitutivi della fattispecie siano presenti²¹⁸. In virtù di come lo si deduce, il "tipo" vanta, a scapito del "concetto", il vantaggio dell'elasticità dei tratti determinanti della fattispecie, fatta eccezione per la ricorrenza necessaria dell'elemento qualificante della stessa²¹⁹. Elemento qualificante²²⁰ che, secondo tale teoria, sarebbe da rinvenirsi nell'esercizio di quel potere dal legislatore qualificato come

²¹⁵ Esso infatti, ha generato un dibattito che ha attratto l'interesse di molti autori e ha profondamente stimolato l'evoluzione della materia.

²¹⁶ Da qui la completezza della nozione di "concetto" la cui qualificazione va per somma e non per sottrazione.

²¹⁷M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 55

²¹⁸ "In base al metodo tipologico, il tipo si elabora individuando i dati caratteristici in funzione di un quadro complessivo che si coglie mediante un'intuizione globale, sicchè non è necessario che tutti i dati siano presenti in tutti gli individui del gruppo" recita così M. LAMANDINI, op. cit., p. 55

²¹⁹M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 56

²²⁰ Con riguardo alla fattispecie di controllo.

"influenza dominante" o "determinante" Secondo il metodo tipologico dunque, l'influenza dominante assurge a "tratto qualificante" del tipo controllo, mentre gli altri dati costitutivi della fattispecie, variando nell'essenza e nella "gradualità 223", caratterizzano le varie definizioni di controllo offerte dall'ordinamento 224. La teoria contemporaneamente, determina un'unificazione della fattispecie tramite l'elaborazione di un assioma qualificante univoco, e ne ammette la frammentarietà accettando la poliformità 225 degli ulteriori elementi di cui il controllo si compone. Più chiaramente, secondo l'autore "la pluralità delle definizioni di controllo non dovrebbe impedire di riconoscere in esse degli epifenomeni" 226.

Seguendo questa scia la nozione di controllo risulterebbe polarizzata su due definizioni centrali²²⁷, che ne delimitano da una parte e dall'altra il perimetro: il controllo societario ex art. 2359 c.c. e il controllo su di un'impresa ex art. 7 l. 287/90²²⁸. Minimo comune denominatore delle due "antipodiche" definizioni, il concetto di influenza dominante.

_

²²¹ Art. 2359 c.c.

²²² Art. 7 L. 287/1990

²²³ Si intende l' "intensità" con cui si manifestano.

²²⁴M. LAMANDINI, *op. cit.*, p. 56

²²⁵ Con essa anche la "polifunzionalità". La diversità dei significati assunta dai vari elementi compositivi della fattispecie è funzionale alla tutela dei diversi "beni" che le varie discipline si propongono di tutelare.

²²⁶M. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 463

²²⁷M. Lamandini, *op. cit.*,p.55

²²⁸ Il rapporto tra tali due definizioni di controllo sarà oggetto di analisi del prossimo capitolo. In ogni caso, si precisa che un'analisi della relazione che intercorra tra le due disposizioni non può in nessun caso prescindere dal diverso contesto in cui esse si collocano. L' una appartiene al quadro normativo di diritto societario delineato nel codice civile, che per sua natura fa riferimento alla "forma" che l'imprenditore sceglie per lo svolgimento della propria attività economica. L'altra definizione attiene, invece, al diritto antitrust che per la sua vicinanza al fenomeno economico, è di più pragmatica elaborazione e fa riferimento direttamente all'impresa piuttosto che alla forma societaria prescelta dall'imprenditore.

Antitetiche perché la loro elaborazione risponde ad esigenze di tutela differenti. Mentre la definizione elaborata nel quadro della disciplina antitrust trovi la sua *ratio* nella volontà del legislatore di garantire un andamento del mercato concorrenziale in cui l'allocazione del punto di equilibrio tra domanda ed offerta sia il frutto di scelte libere e decentrate degli operatori che nel mercato operano.

Numerose le critiche avanzate all'autore²³⁰ che, per essere esaminate in maniera esaustiva, meriterebbero una trattazione separata²³¹. Si farà qui solo riferimento ad alcuni punti critici del "metodo tipologico".

In primo luogo la teoria così come elaborata sembra attribuire alla normativa speciale, una efficacia che sia solo settoriale²³² ed una funzione che sia esclusivamente derogatoria della definizione generale offerta all'art. 2359 c.c..

In secondo luogo, data la sua elasticità, l'interpretazione suddetta consentirebbe un'annessione nel perimetro della fattispecie unica del controllo di tutte le relazioni di subordinazione tra imprese, ricomprendendo anche quelle ipotesi di controllo congiunto²³³ nel novero dell'art. 2359 c.c. ²³⁴. In questo modo qualsiasi rinvio venga compiuto dalle varie norme speciali, sarebbe idoneo a generare una traslazione nella micro-categoria in cui si colloca (diritto bancario, diritto antitrust, disciplina dell'editoria e delle telecomunicazioni, etc.), di una definizione di

Dall'altra parte, di più complessa identificazione è la ratio dell'art. 2359 c.c., per la cui definizione si rimanda a p. 9 del presente scritto. In ogni caso se, come dedotto nella sede cui si rimanda, essa consiste nella tutela dell'interesse sociale dall' interesse precostituito del singolo azionista controllante, tale significato, bene si coniugherebbe con l'esigenza del legislatore antitrust di elaborare una disciplina che sia funzionale ad evitare che le logiche di mercato si pieghino all'interesse precostituito della società controllante. Le due discipline paiono, seppur collocate in ambiti distinti, per natura e scopi di tutela, coincidere nella loro *ratio* ispiratrice.

²³⁰ Sulla scorta delle critiche avanzate all'autore, L. SCHIUMA elabora la propria teoria atomistica.

L'Autrice ritiene che sia più adeguato dare una lettura della fattispecie che sia di volta in volta ancorata alla normativa del settore in cui si colloca. In questo senso ogni norma settoriale diviene "spia" dell'esistenza di un microsistema sottostante, il quale costituisce solo un frammento del sistema generale. La visione qui proposta tuttavia non è preferibile perché contribuisce a determinare una frammentarietà della nozione di controllo e non contribuisce ad individuarne l'essenza. Ponendosi in una prospettiva per cui ci si preoccupa di indagare sulla completezza sistemica di un micro-settore, si ritiene si finisca per perdere di vista l'ordinamento nel suo complesso, alla formazione del quale, non bisogna dimenticare, che ogni norma concorre. La volontà di individuare una nozione di controllo unitaria non è fine a se stessa, ma risponde alla necessità dell'interprete di muoversi in un ordinamento che sia, nella sua interezza, certo ed omogeneo. L. SCHIUMA, op. cit., p. 17

²³¹L. SCHIUMA, op. cit., p. 15 nt. 25; SPOLIDORO, op. cit., p. 646; NOTARI, La nozione, p. 197 ss.

²³² Contrasta con quanto sostenuto dal medesimo autore in merito alla c.d. "specialità reciproca" v.

p. 26 nt. 161 del presente scritto.

233 La maggior parte della dottrina ritiene che la lettera dell'art. 2359 c.c. non sia idonea a ricomprendere un ampliamento del lato attivo del rapporto che giustificherebbe una fattispecie di controllo congiunto.

²³⁴NOTARI, *La nozione*, p. 206

controllo che sia intesa alla sua massima estensione²³⁵. Questa configurazione dimostra come la teoria del tipo poggi su in piano dogmatico e astratto che mal si coniuga con una interpretazione più fedele al testo normativo e in generale alle varie formulazioni di controllo elaborate dal diritto positivo²³⁶.

Un'ulteriore critica può avanzarsi, tenendo conto del quadro normativo generale in cui tali norme si collocano. Il metodo tipologico risulta essere completamente dissonante rispetto ad un ordinamento giuridico, quale il nostro, in cui le fattispecie e le categorie sono elaborate per "concetti" 237. Tale constatazione fa sorgere l'interrogativo un'interpretazione in chiave tipologica di una fattispecie si possa armonicamente inserire nel quadro dell'ordinamento giuridico italiano o se questa crei solo più distanza nel linguaggio. Lo strumento interpretativo, in questa sede, può considerarsi assumere una funzione disgregativa contraria al fine unificatore cui dovrebbe essere preposto²³⁸?

Oltre alla logica di cui si sostanzia, è proprio l'utilizzo del metodo tipologico a non convincere autori²³⁹, i quali sostengono che una teoria che abbia l'obiettivo elaborare un concetto unico di controllo rappresenti, di fatto, una contraddizione in termini.

L'intenzione dell'Autore di fornire uno strumento interpretativo che unificasse e semplificasse la materia, si è in realtà risolta con l'identificare il controllo con il perimetro di sua massima estensione, adorno di tutte le contraddizioni che lo

²³⁵ Il preferire la categorizzazione del controllo come "concetto piuttosto che come "tipo" si ritiene discenda anche dall'esigenza di ricercare, in un panorama ampiamente già frammentario e disorganico, un maggior grado di certezza del diritto. Il "tipo" controllo giustifica la riconduzione all'interno della fattispecie di una serie infinita di rapporti tra imprese.

²³⁶NOTARI rimprovera al LAMANDINI di aver ceduto al fascino della "suggestiva idea di librarsi al di sopra del dettato normativo ed avere a disposizione tutti i colori della tavolozza per dipingere in libertà le nozioni del "nuovo diritto" V. Notari, La nozione, p. 208

²³⁷NOTARI, *La nozione*, p. 208

²³⁸ Si ritiene in proposito, che in una molteplicità di strumenti interpretativi sia sempre preferibile quello volto a garantire la semplificazione del sistema e la certezza del diritto.

²³⁹NOTARI, *La nozione*, p. 210

caratterizzano²⁴⁰. Neanche l'identificazione di un tratto qualificante del tipo, infatti, si può ritenere vada in soccorso dell'Autore.

Nel ritenere l'influenza dominante o determinante quale unico elemento fisso in un universo di variabili, sembra ignorare che è proprio nel concetto di influenza che si annidano le più insidiose contraddizioni della materia del controllo²⁴¹. Notari, per questo rimprovera all'Autore di aver qualificato l'influenza dominante, in termini relazionali, come minimo comune denominatore delle fattispecie di controllo nell'ordinamento, ma d'altra parte non aver fornito dell'espressione una definizione univoca, che fosse scevra da tutte le variabili di cui si compone²⁴²²⁴³. Un'ultima critica viene mossa infine a tale teoria sempre dalla dottrina più tradizionale.

Ammettendo che possa essere applicabile il metodo tipologico per la qualificazione del controllo perché parlarsi di "tipo" e non di "tipi di controllo", data la non univocità degli elementi che costituiscono la fattispecie²⁴⁴. Non si comprende perché il metodo tipologico, volto ad evidenziare differenze che intercorrano tra le varie definizioni di controllo, sia poi utilizzato dall'Autore con l'intenzione di portare ad unità la fattispecie²⁴⁵.

²⁴⁰Idem

²⁴¹ In sostanza l'utilizzo del metodo tipologico lascia aperta la domanda formulata da NOTARI "quale concetto di influenza può essere utilizzato per interpretare o colmare le altre definizioni normative di controllo?" v. NOTARI, La nozione, p. 210.

Quale valenza assumono in questo senso i rinvii formulati dalle normative di settore se si assume che l'influenza dia un concetto duttile e variatamente graduabile?

²⁴² Non si capisce quale sia a questo punto la differenza tra il concetto di influenza dominante e tutti gli altri elementi descrittivi della fattispecie ritenuti "elastici" e variabili.
²⁴³ Nel presente scritto si è già fornita una presentazione del concetto di influenza dominante, di ritiene

²⁴³ Nel presente scritto si è già fornita una presentazione del concetto di influenza dominante, di ritiene tuttavia, esso possa essere meglio inteso solo in raffronto all'alternativa espressione "*influenza notevole*" e a quella concorrente di "*influenza determinante*".

²⁴⁴NOTARI, *La nozione*, p. 210

²⁴⁵ Fine che sembra da attribuirsi piuttosto al metodo della sussunzione concettuale.

In conclusione, alla luce delle considerazioni qui svolte, si ritiene che l'elasticità del metodo tipologico sembra più adattarsi all'incoerenza dell'ordinamento che fornire uno strumento in grado di dominarne il caos.

1.3.3 Valenza generale e relazionale: la contraddizione in termini dell'art. 2359 c.c.

Alla luce delle considerazioni qui svolte si ritiene che, concordemente con l'orientamento tradizionale della dottrina²⁴⁶, l'art. 2359 c.c. abbia natura di "norma generale" nell'ordinamento²⁴⁷ e costituisca in quanto tale la "matrice concettuale comune" di tutte le nozioni controllo elaborate dalla legislazione di settore²⁴⁸.

Il principale ostacolo che tuttavia si interpone alla costruzione di un sistema in cui possa inserirsi una nozione di controllo, che sia unica e onnicomprensiva delle sfaccettature che compongono la realtà fenomenica, si ritiene sia da identificarsi nella contraddizione in termini che nello stesso art. 2359 c.c. si annida. La norma in esso contenuto ha infatti in sé insita si, una "natura generale" cui debba farsi appello quale elemento unificatore della fattispecie, ma anche una "natura relazionale" ²⁴⁹ suscettibile di modificarsi in virtù del fine di tutela al cui

²⁴⁶NOTARI, *La nozione*, p. 212

²⁴⁷ Questa considerazione sembra avvalorata dalla collocazione e dalla formulazione della norma. Essa infatti risulta essere l'unica norma in materia di controllo che si trovi all'interno del codice civile e, d'altra parte, seppur ad essa segua una folta disciplina in materia di partecipazioni incrociate e obblighi contabili (art. 2359-bis ss.), essa non pare essere finalizzata alla tutela di un bene specifico assumendo piuttosto la valenza di norma di carattere generale.

²⁴⁸ NOTARI, la cui interpretazione in questa sede si condivide pienamente, sostiene, infatti, che, nei dubbi interpretativi sollevati dalla fattispecie, i criteri suggeriti dal codice civile sono quelli da preferire per costruire una nozione di controllo che sia unitaria. L'Autore sostiene dunque che "tra le varie possibilità di graduare i diversi elementi del controllo, le opzioni fatte proprie dal codice civile sono quelle idonee a fornire la fattispecie funzionale ai precetti che presuppongono il controllo, nella generalità dei casi e salvo una diversa scelta da parte dello stesso legislatore" NOTARI, La nozione, p. 212

²⁴⁹NOTARI, *La nozione*, p. 214

raggiungimento la disciplina è preposta²⁵⁰. I due concetti risultano tra loro intrinsecamente antitetici, suggerendo il primo, l'esistenza di una fattispecie di controllo che si possa esportare dal codice civile alle singole discipline di settore, il secondo, l'esistenza di una pluralità di potenziali significati, che possano attribuirsi alla disposizione codicistica in virtù della disciplina da cui essa viene richiamata.

Il timore di incorrere in un'aporia del sistema, dunque, ci esorta ad individuare quali concretamente siano i limiti della portata generale della norma e della sua valenza relazionale. Si ritiene a questo proposito che, per giungere al termine dei profili sistematici della nozione di controllo, sia opportuno effettuare due ordini di chiarimenti in merito alla natura relazionale della norma.

In primo luogo si vuole sottolineare la distanza che intercorre tra due diversi piani interpretativi. Bisogna distinguere la relazione che intercorre tra le nozioni di controllo e il rapporto che si instaura tra le norme contenute in dette definizioni²⁵¹. Separando i due piani, si veda come muti notevolmente il rapporto genere a specie fin qui proposto.

Di fatti, in termini di "nozione", l'art. 2359 c.c. assume valenza tutt'altro che generale. Le normative di settore (tra cui l'art. 7 l.287/90 nello specifico) spesso propongono una formulazione di controllo che sia di forma più estesa della definizione codicistica, ricomprendendovi una porzione della realtà fenomenica che sia più ampia²⁵². Non a caso infatti, la disciplina antitrust, codifica quella

²⁵⁰ E' proprio la coesistenza di queste realtà (per certi versi opposte) nella sola fattispecie di controllo, a far sorgere tutti questi dubbi sistematici e interpretativi.

²⁵¹NOTARI, *La nozione*, p. 199

²⁵²Art. 7- Controllo "I. Ai fini del presente titolo si ha controllo nei casi contemplati dall'articolo 2359 del codice civile ed inoltre in presenza di diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto e di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulle attività di un'impresa, anche attraverso:
a) diritti di proprietà o di godimento sulla totalità o su parti del patrimonio di un'impresa;
b) diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono un'influenza determinante sulla

composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa.

fattispecie di controllo che si realizzi su di un'impresa²⁵³, per sua natura più ampia rispetto alla società cui il controllo ex art. 2359 c.c. fa riferimento²⁵⁴. Si ritiene tuttavia che, il parametro "normativo", non sia quello di cui debba tenere conto per una sistematizzazione del concetto. Questo in quanto esso attiene più alla forma prescelta dall'ordinamento per esprimere un dato concetto, che all'ontologia della fattispecie di controllo²⁵⁵.

Il piano cui si debba orientare la nostra valutazione in termini di genere a specie, è quello che coinvolge le "norme" contenute in dette disposizioni. Su questo piano, anche alla luce dell'analisi compiuta sulla *ratio* sottesa all'art. 2359 c.c.²⁵⁶, possiamo dedurre come tutte le fattispecie possano sostanzialmente essere ricondotte ad una matrice comune²⁵⁷, pur restando tuttavia molteplici le "gradazioni e modalità in cui il medesimo fenomeno possa atteggiarsi"²⁵⁸.

In conclusione può dirsi che il concetto di controllo si inserisca in un sistema in cui l'art. 2359 c.c. assolve la funzione fondamentale ed unificante della materia, descrivendo la matrice ontologica unica della fattispecie: un rapporto di etero-direzione, in cui un soggetto abbia il potere di influenzare in maniera determinate l'azione di un altro. Tale etero-direzione può manifestarsi nella realtà empirica attraverso una pluralità di forme e di caratteri, i quali, non minano all'univoco

_

^{2.} Il controllo è acquisito dalla persona o dalla impresa o dal gruppo di persone o di imprese: a) che siano titolari dei diritti o beneficiari dei contratti o soggetti degli altri rapporti giuridici

b) che, pur non essendo titolari di tali diritti o beneficiari di tali contratti o soggetti di tali rapporti

giuridici, abbiano il potere di esercitare i diritti che ne derivano."
²⁵³ Il quale è comprensivo del controllo societario ma non ricompreso in esso.

²⁵⁴NOTARI, *La nozione*, p. 199

²⁵⁵ La distinzione che possa farsi tra "nozione" e "norma" è, con le dovute cautele, la stessa che intercorra tra "forma" ed "essenza". La nozione attiene al diritto positivo che così formulato fornisce una definizione testuale di un concetto. Per norma s'intende la regola sottesa al testo, comprensiva della sua *ratio* giustificatrice.

²⁵⁶ Si veda p. 9 del presente scritto.

²⁵⁷ Argomento testuale a favore di tale tesi è l'utilizzo da parte del legislatore dello strumento del rinvio.

²⁵⁸NOTARI, *La nozione*, p. 203

significato da attribuirsi all'essenza della fattispecie, ma contribuiscono a creare un sistema variegato, che sia ontologicamente "interattivo²⁵⁹" ed omogeneo²⁶⁰.

La conseguenza pratica di tale ragionamento logico ci induce a ritenere che le "mutazioni genetiche" che la nozione di controllo ex art. 2359 c.c. subisce nelle varie discipline speciali, debbano ritenersi circoscritte a quel settore²⁶², all'interno del quale risultano eventualmente derogatorie della disciplina generale. Esse non possono, in alcun modo, interferire con la nozione generale che di controllo possa darsi leggendo l'art. 2359 c.c. del codice civile²⁶³.

In questo quadro, la frammentarietà dell'ordinamento, deve essere letta come la volontà del legislatore di individuare una matrice concettuale del controllo²⁶⁴, che si manifesti, in ossequio alla poliformità del concetto (e del linguaggio²⁶⁵), in una pluralità di "ipostatizzazioni della graduazione del reale".

²⁵⁹ Le varie nozioni di controllo devono essere in costante dialogo l'una con l'altra.

²⁶⁰ La frammentarietà del sistema molto spesso è solo apparente ed è causata dall'uso improprio, che il legislatore fa, del linguaggio tecnico-giuridico, così generando quella che MARCHETTI sapientemente definisce "una babele di linguaggi".

²⁶¹NOTARI, *La nozione*, p. 224

²⁶² Quale ad esempio il diritto antitrust.

²⁶³ In questo modo si impone quello che viene definito un "divieto di circolazione analogica", per tale intendendosi il divieto di utilizzare la normativa di settore per integrare o modificare la fattispecie del codice civile. Tutt'al più si consente l'utilizzo degli stessi per dare un'interpretazione della norma che si attenga comunque sempre ai principi enunciati nel codice civile.

V. NOTARI, La nozione, p. 220 nt. 156

²⁶⁴ Lo strumento legislativo da cui si può desumere l'esistenza di una matrice concettuale comune è lo strumento del "rinvio". In questo modo il legislatore, per integrare la legislazione di settore, ha scelto di far riferimento ad un nucleo duro della disciplina, rinvenibile, come detto, nell'art. 2359 c.c..

²⁶⁵ Al di là dell'incoerenza del legislatore nella scelta dei termini (indentificata da autorevole dottrina quale una delle cause che concorre a generare un quadro normativo frammentario e disorganico v. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 12), ogni vocabolo ha in sé delle contraddizioni linguistiche che sono per loro natura inestirpabili. Ed è proprio nel nido di queste contraddizioni che si colloca l'attività dell'interprete.

²⁶⁶NOTARI, *La nozione*, p. 205

2. IL CONTROLLO DI FATTO

A questo punto della trattazione, l'intenzione è quella di dedicarsi alla particolare fattispecie di controllo, codificata al n. 2 del primo comma dell'articolo: il controllo di fatto. Come evidenziato dalla vicenda Vivendi- Tim, la posizione di potere che un soggetto riesca ad assumere, indipendentemente da un titolo contrattuale o di proprietà di un pacchetto azionario di maggioranza, affascina per la contraddizione in termini che vi è insita: il potere dei "meno", idoneo a dar vita ad un governo della minoranza.

Dopo un panorama delle condizioni normativa in cui esso si realizza, si studierà la fattispecie individuandone i presupposti, il nucleo fondante e gli effetti generati. Solo in un secondo momento si procederà con il mettere la fattispecie in relazione con le ulteriori ipotesi di controllo enucleate dal legislatore al n.1 e al n.3 del medesimo articolo, classificate dalla dottrina come controllo interno di diritto e controllo contrattuale esterno.

2.1 Introduzione allo studio del controllo di fatto: il binomio potere-rischio

La formulazione di una fattispecie quale quella del controllo di fatto ha sicuramente il potere di scardinare l'assioma di diritto su cui la moderna società

per azioni si formula: la proporzionalità del binomio potere-rischio¹. Una dissociazione cui di sovente si incorre nel sistema economico concorrenziale, nei confronti del quale è sorta una manifesta esigenza di regolazione. Oggi come già in precedenza anticipato, essa² è regola codificata, pacificamente accolta dal codice e si annida in una pluralità di norme in esso contenute³. Nonostante il pacifico accoglimento da parte della disciplina normativa di un fenomeno che è prima economico che giuridico, la struttura che risulta elaborata dal legislatore del 1942 per le società per azioni, era formulata nel senso di far dipendere dal conferimento effettuato dal socio (e dunque del rischio da lui assunto) il potere decisionale che egli avrebbe assunto in seno alla società. Tale fondamentale principio di diritto è cristallizzato nell'art. 2351, co. 1, c.c., in virtù del quale si introduce nell'ordinamento la regola di corrispondenza matematica tra investimento e potere: "un'azione- un voto". Per poterci addentrare nello studio della fattispecie di controllo su cui si propone di indagare, è necessario effettuare dei chiarimenti in merito alla forza "reale" e "sostanziale" delle azioni. In virtù del secondo, la forza di un'azione⁶ non è correlata al suo valore numerico, ma si ritiene dipenda da altre circostanze⁷, le quali a loro volta assumono rilevanza in virtù del meccanismo di funzionamento dell'assemblea in cui esse si collocano. Dette circostanze, di cui in seguito si farà menzione, divengono in questo contesto idonee ad attribuire ad una data partecipazione azionaria una maggiore o minore rilevanza nel quadro del governo della società.

_

¹ L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 163

² Tale dissociazione dell'assioma portante delle società per azioni.

³ Ad esempio, le azioni a voto plurimo (art. 2497 ss.) o la fattispecie dell'amministratore di fatto occulto in cui la responsabilità resta in capo agli amministratori di diritto ma il controllo fa capo all' amministratore di fatto.

⁴ Art. 2351 c.c.

⁵ Con quest'espressione si vuole intendere il valore numerico dell'azione determinata dall'inserimento in un mercato quotato.

⁶ E di conseguenza del pacchetto azionario nel suo complesso.

⁷ Idonee ad attribuire ad una data partecipazione un maggiore o minore peso specifico.

Il meccanismo di funzionamento dell'assemblea ordinaria è, nelle società per azioni, sempre lo stesso dal lontano '428.

Per meglio comprendere le dinamiche su cui essa si fonda pare opportuno partire da un dato storico. Indicativo è a riguardo il riconoscimento, per primo fu effettuato dallo studioso Max Weber, della logica plutocratica su cui l'assemblea fonda⁹. L'autore riteneva infatti che l'organo collegiale della moderna società per azioni fosse "di fatto controllato plutocraticamente" in virtù dei meccanismi di votazione che in esso trovano sede, e che avvengono "secondo quote di capitale" ¹¹. L'assunto non sembra smentire la natura democratica della stessa, anzi le due "forze" che nell'organo assembleare convivono sembrano animarla in un'armonia sinergica. L'assemblea è democratica "di diritto", in quanto la voluntas assembleare è l'incontro e la sintesi di una molteplicità di "voci" che concorrono a determinarla sulla base del principio maggioritario¹². D'altra parte essa è organo "di fatto" plutocratico, in quanto la maggioranza di cui la delibera è espressione, è calcolata "per quote di capitale" e non per teste.

Rilevando dunque un ordinamento che sia "demo(pluto)cratico" 13 che ruoti intorno al principio di maggioranza, l'autore propone una nuova idea di controllo di fatto qualificandolo, più che come eccezione del meccanismo maggioritario, un'estrinsecazione dello stesso.

Quanto appena affermato, rende evidente la differente valenza che sia da attribuirsi al principio maggioritario, in sede politica ed in sede societaria. Esso è, per sua

¹¹Idem

⁸ A riprova di ciò il fatto che, nonostante i circoscritti fenomeni di dissociazione tra proprietà e potere, appena detti (nt. 1 di questa pagina) le norme afferenti alla struttura e al funzionamento dell'assemblea sono rimaste immutate negli anni.

⁹L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 103

¹⁰Idem

 $^{^{12}}Idem$

¹³F. D'ALESSANDRO, *Il diritto pretorio delle società a mezzo secolo dal codice civile*, in AA. VV, Diritto giurisprudenziale, a cura di M. BESSONE, Torino, 1996, p. 223

natura, volto a "imporre" il volere della *maior pars*¹⁴ del capitale. Tuttavia, da una parte, è vero che la massima democraticità di un'assemblea in sede politica si verifica quando si combinino la realizzazione di una maggioranza numerica ed il suffragio universale, dunque quando vi sia la maggiore affluenza auspicabile di individui¹⁵. Dall'altra parte, invece, per quanto concerne l'assemblea che si tenga in seno ad una società per azioni, una delibera può essere adottata a maggioranza assoluta anche quando un unico socio si sia presentato in sede di votazione, nel caso in cui esso sia proprietario del 50%+1 delle azioni con diritto di voto¹⁶.

Fatta chiarezza sulla natura del principio maggioritario che governa le sedute assembleari risulta chiaro che il controllo di fatto, in sostanza, non sia espressione del principio di maggioranza democraticamente inteso, quanto più del principio capitalistico in forza del quale, il principio maggioritario, dev'essere computato¹⁷. Espressivo, a questo proposito, della doppia anima del principio di maggioranza è il paragone tra le società di persone e le società di capitali, e il diverso modo di atteggiarsi del medesimo in virtù del diverso rapporto che intercorre tra società e socio in base all'ordinamento societario prescelto.

Nella società di persone, infatti, il socio ha un rapporto che possa dirsi di diretta immedesimazione con la società, sulla base del fatto che la generale volontà

_

¹⁴ Sia esso "la metà più uno" o "la totalità meno 1" v. L. SCHIUMA, op. cit., p. 165

¹⁵L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 165

¹⁶Idem

¹⁷ La dottrina sul punto è divisa. Taluni parlano di "democrazia azionaria" per lasciare intendere solo il dato tecnico della natura plurale dell'organo (in cui si ritiene che la pluralità dell'organo non sia nella sua collegialità quanto più degli interessi che in essa si veicolano) v. V. SALANDRA, *I diritti degli azionisti di minoranza nelle società controllate*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1935, II, p. 355.

Altri autori hanno invece negli anni sostenuto si potesse parlare di "ordinamento democratico della società per azioni" come principio che si basasse "sul rispetto non dell'uguaglianza in sé ma delle basi contrattuali e delle posizioni dei singoli che si richiamano al contratto, cioè un principio che affermi che la maggioranza non può cambiare queste posizioni e il rapporto fra di esse fissato nel contratto". v. G. Oppo, Diritto delle società e attuazione della II Direttiva CEE. Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici, Riv. Dir civ., 1986, I, p. 577. Detta posizione, tuttavia, appare nei suoi tratti anacronistica rispetto alla velocità con cui oggi si muove il mercato azionario e dunque con cui mutano le condizioni cui il contratto era stato originariamente stipulato.

ascrivibile al gruppo si basa sul "peso" che ad ogni socio venga attribuito in sede di decisione. Nelle società di capitali invece al socio viene attribuito in sede assembleare un "peso specifico" che, possa dirsi proporzionale alla "densità" della medesima. In forza della rilevanza assunta in sede di assemblea, dunque, ogni azionista concorre a determinare l'instaurazione di un rapporto tra la volontà del singolo e la *voluntas* generale della società che sia mediato¹⁸ e condizionato¹⁹ oltre che differito²⁰.

Un ulteriore dato, di matrice storica deve essere considerato prima di addentrarsi nello studio della natura del controllo di fatto. In Italia si guarda ancora con profonda diffidenza a quella forma societaria in cui il piano manageriale della società sia scisso dal possesso azionario²¹, fenomeno invece molto radicato negli Stati Uniti²². Si crede che la motivazione sia da individuarsi in ragioni culturali che "giustificano" un'impresa italiana ancora tutta familiare. Le società italiane si muovono in un sistema banco-centrico, in cui, per finanziarsi fanno appello al debito e non direttamente al capitale di rischio. Questo sistema, ancora cornice del quadro in cui le società e le imprese italiane si muovono, non permette che in Italia

¹⁸ "Mediato" perché esso non è diretto ma passa necessariamente per il diaframma societario (assemblea e amministratori).

¹⁹ Poiché influiscono sul segno della delibera assembleare una serie ci circostanze che sono ascrivibili al funzionamento della stessa ma che sono estranee al principio maggioritario o all'entità della partecipazione del socio.

Nel senso che esso si esplica, direttamente, solo in assemblea e viene poi solo in un secondo momento traslato agli amministratori. I due organi sono tuttavia, chiaramente, da considerarsi distinti funzionalmente e formalmente. Come si è già avuto modo di chiarire, in questa sede si ritiene che è solo grazie alla comunione dell'interesse sociale che la "dominanza" che si realizza in assemblea può traslarsi anche sul consiglio di amministrazione e viceversa. Le vie attraverso cui, praticamente tale influenza può veicolarsi, si ritiene siano il potere dell'assemblea di nomina e di revoca degli amministratori, l'approvazione del bilancio e l'eventuale esperimento di un'azione di responsabilità.

Ancora una volta può dirsi non si tratti di una considerazione cui il nostro ordinamento è avulso, si guardi alla figura dell'amministratore di fatto o all'ipotesi di direzione e coordinamento di cui agli

guardi alla figura dell'amministratore di fatto o all'ipotesi di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss. c.c.. Pur essendo pacificamente riconosciuta anche tale dissociazione viene ancora concepita come un'eccezione, laddove in altri Paesi (ad es. USA) essa è una realtà ampiamente diffusa.

²² Nell'ordinamento americano negli ultimi l'accentramento proprietario nelle mani degli investitori istituzionali è stato tale da far dubitare dell'esistenza persino della *public company*.

si realizzi quel proliferarsi di società quotate di numero pari a quelle che "abitano" il sistema America.

La regolazione italiana del settore, nelle parole dello studioso Berle risulta essere ad "uno stadio dell'evoluzione capitalistica in cui ancora non si è iniziata, nella realtà o nella presunzione del legislatore, una managerial revolution"23.

Si comprende come in quest'ottica sia ancora difficile immaginare una scissione anche solo "ideologica", tra la proprietà azionaria e il governo della società, che seppur, come detto, è ormai codificato e pacificamente accettato in dottrina, non rientra nell'"indole delle imprese italiane", per cultura e tradizione²⁴.

In conclusione alle considerazioni qui svolte può dirsi che il controllo di fatto, così come formulato dal codice, da luogo a quello che, in altri termini, è "il potere della minoranza". Tale principio ispiratore della fattispecie non pare tuttavia in alcun modo contrastare né la democraticità di cui l'organo assembleare è espressione nelle società per azioni, né con il principio di maggioranza che ne domina i meccanismi. Esso risulta piuttosto insito in essi²⁵ e nell'ordinamento della società nel suo complesso che trova la sua base e il suo fondamento nel binomio potererischio.

Dunque, sulla scorta del brocardo latino exceptio probat regulam in casibus non exceptis²⁶, il controllo della minoranza altro non è che l'eccezione che conferma la regola, non "deroga" ma "espressione" della stessa.

²³ A. Berle Jr, *The 20th Century Capitalist Revolution*, New York, 1954, p. 109 ss.

²⁴ Si comprende in questo senso il perché della discussione che ha investito la validità dei sindacati di voto, i quali, per loro natura, permettevano una "fuoriuscita" delle dinamiche decisionali, dall'organo assembleare. In questo modo la società è infatti suscettibile d'esser governata da una maggioranza che si formi non in seno all'assemblea ma attraverso lo strumento del patto, il quale, chiaramente, non è presidio di quella proporzionalità oggetto della nostra disamina.

Anche prima del '74 veniva applicato analogicamente dalla dottrina, pur non trovando legittimazione testuale.

²⁶ In forza del quale l'eccezione conferma la regola sottostante a quei casi che nell'eccezione non siano previsti.

2.2 Analisi della fattispecie "controllo di fatto"

L'art. 2359 c.c., nel definire le società controllate, al primo comma, al n. 2, vi ricomprende "le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria"²⁷.

Tale ipotesi di controllo è stata classificata dalla dottrina come controllo interno di fatto²⁸. Il termine "interno" è da ricondursi allo *status* di socio che il soggetto controllante ricopre e che pertanto lo inserisce stabilmente nella compagine azionaria della società²⁹.

Per quanto attiene, invece, all'espressione "di fatto"³⁰, essa sottolinea la natura non legale del controllo, il quale discende non in automatico quale effetto di una disposizione di legge, ma dal verificarsi, congiunto o alternativo, di una serie di condizioni di fatto o di diritto³¹.

L' essenza della fattispecie di detta "tipologia" di controllo consiste nell'esercizio di un'influenza dominante sull'assemblea della società controllata, in virtù di una partecipazione che, seppur non di maggioranza, attribuisca al titolare la disponibilità di voti sufficienti ad orientare la volontà assembleare³².

Presupposto per cui una partecipazione di minoranza possa assumere la rilevanza tale da consentire il governo di una società, è la ricorrenza di una serie di

²⁷ Art. 2359 c.c.

²⁸P. CENDON, Commentario al codice civile, Milano, 2008, p. 379

²⁹P. CENDON, *op. cit.*, p. 379

³⁰ Parte maggioritaria della dottrina qualifica anche il controllo contrattuale come un controllo di fatto, in cui il controllo derivi non direttamente da una disposizione di legge, ma, nel caso di specie, come si vedrà in seguito, dalla dipendenza economica di una società (controllata) ad un'altra (controllante).

³¹P. CENDON, *op. cit.*, p. 379

³² Art. 2359 c.c.

circostanze di fatto e di diritto³³. Questi ultimi, si ritiene siano, la "causa giustificatrice" del potere, condizioni, al verificarsi del quale, possa presumersi realizzarsi la fattispecie del controllo di fatto. Si tratta sostanzialmente di circostanze che siano in grado di "potenziare" una partecipazione di maggioranza, accrescendone la forza "sostanziale" ed il "peso specifico" ricoperto in assemblea³⁴.

In sintesi, adattando la fattispecie concreta alla struttura tripode della fattispecie astratta (presupposto, essenza ed effetto), il controllo interno di fatto risulta così composto: al realizzarsi di determinate condizioni di fatto (assenteismo dei soci; frazionamento del capitale) e di diritto (patti parasociali)³⁵un partecipazione di minoranza diviene in grado di esercitare un' influenza dominante sull'assemblea³⁶, che sia tale da indirizzare e determinare le politiche di gestione della società nel suo complesso³⁷.

Chiara la struttura della fattispecie, come risulta dall'interpretazione dell'art. 2359 c.c.³⁸, si procede ora ad analizzare le circostanze di fatto o di diritto che, come detto, risultano idonee a potenziare una partecipazione che non sia di per sé, di maggioranza.

2.2.1 Circostanze di fatto

³³M. NOTARI, *Commentario*, p. 675

³⁵ Presupposti della fattispecie, di duplice natura, di fatto o di diritto.

³⁶ Essenza della fattispecie.

³⁷ Effetto della fattispecie.

³⁸ La fattispecie non è chiaramente descritta dal legislatore, ma come è noto, deve derivarsi dall'esercizio di un'attività interpretativa che trascenda dal testo e astragga dalla definizione di società controllata (fornita dal codice) la definizione di controllo di fatto (come detto e ripetuto, di esclusiva elaborazione dottrinale).

Gli elementi di fatto al ricorrere del quale la dottrina pacificamente riconduce il sorgere di un'ipotesi di controllo di fatto sono: il frazionamento del capitale sociale³⁹ e il fenomeno di assenteismo dei soci⁴⁰. Le due circostanze sono chiaramente interconnesse tra loro nel senso che l'investimento dei piccoli azionisti è tipicamente caratterizzato dall'indifferenza delle dinamiche sociali e ne consegue che raramente essi presenzino alle assemblee, lasciando al socio di controllo un ampio margine di libertà nella seduta⁴¹.

Per quanto attiene al fenomeno del frazionamento del capitale sociale può dirsi che esso attribuisce alla struttura societaria una composizione tale in cui è possibile che si realizzi un governo di minoranza. Questo è consentito dal fatto che la partecipazione di minoranza di un investitore istituzionale, posta in relazione con la compagine azionaria in cui si colloca, è in grado di acquisire un ruolo di comando⁴².

Il frazionamento del capitale è proprio quell'elemento in grado di consentire al socio di minoranza assoluta di esercitare la maggioranza assoluta dei voti spendibili in assemblea⁴³. Questa d'altra parte, la condizione realizzatasi nel caso illustrato nel primo capitolo: in virtù di tale condizione strutturale del capitale sociale di Tim, Vivendi azionista per il 23,94 % della partecipata è stato in grado di condizionare l'esito dell'assemblea del 4 maggio 2017, a suo favore, nominando 10 sui 15 componenti del nuovo consiglio di amministrazione. Il caso assurge come esemplare e paradigmatico per tutte quelle società ad elevata capitalizzazione in cui il capitale risulti così diviso tra un ampio flottante, che sia

³⁹ Si fa riferimento a quelle società in cui la polverizzazione dei possessi azionari sia tale da determinare un flottante che sia superiore al 50%.

⁴⁰M. NOTARI, *Commentario*, p. 675

⁴¹ Si tratta di quella situazione di autonomia manageriale di cui si è parlato nel paragrafo precedente e che in Italia rappresenta ancora una realtà poco diffusa a cui si guarda con distacco e diffidenza.

⁴²M. NOTARI, *Commentario*, p. 676

⁴³M. NOTARI, Commentario, p. 677

di un ammontare complessivo superiore al 50%, e investitori istituzionali detentori una partecipazione rilevante. E' in questo contesto che si abbassa la soglia dei voti sufficienti ad indirizzare la volontà assembleare, consentendo al socio di maggioranza relativa di assumere un influenza dominante nell'assemblea ordinaria, tale da consentirgli la nomina degli amministratori (e dunque un controllo che si allarghi anche alla gestione della società).

Il fenomeno dell'assenteismo, è come detto, conseguente e strettamente correlato a detta struttura azionaria. Il frazionamento azionario⁴⁴ non è infatti di per sé autonomamente idoneo a determinare il potenziamento di una partecipazione di minoranza⁴⁵. E' altresì necessario che un generale disinteresse verso la gestione sociale e le dinamiche in cui essa si estrinseca, pervada diffusamente i piccoli azionisti⁴⁶. Non prendendo parte alle sedute assembleari essi difficilmente sono in grado di arginare il potere dell'investitore istituzionale che detenga una partecipazione rilevante. In virtù di questo, colui che detenga la maggioranza relativa in assemblea assume un "peso specifico" idoneo ad orientare la volontà assembleare. L'utilizzo improprio del termine, è volto a sottolineare come la rilevanza della partecipazione, nella seduta assembleare, sia direttamente proporzionale alla densità della stessa.

⁴⁴ Pur non essendo sufficiente, esso può dirsi requisito necessario perché si realizzi un controllo di fatto. Esemplare il caso della *Standard Oil of New Jersey v. Rockfeller*, 221 U.S. 1 in cui gli amministratori si rivoltarono contro quest'ultimo, detentore di un numero di voti che per 10 anni era risultato idoneo a governare la società. L'improvvisa partecipazione dei soci determinò un proporzionale innalzamento delle quote necessarie per poter governare: dal 10 %- 20% si passò ad una soglia minima che si muoveva tra il 30 e il 40 %.

⁴⁵ Quando, infatti, l'ampio frazionamento del capitale non si unisce al fenomeno di assenteismo dei soci in seduta d'assemblea, allora il socio di maggioranza relativa, per orientare autonomamente l'esito della delibera, dovrà raggiungere almeno la metà dei voti esercitabili in assemblea. Quando i due fenomeni si realizzano, invece, congiuntamente, la soglia dei voti sufficienti per indirizzare la volontà assembleare è chiaramente più bassa e, seppur sempre non certo, la possibilità che si addensi un potere di controllo il capo al socio di maggioranza relativa è più che plausibile, data di solito l'incapacità comunque dei piccoli azionisti di coalizzarsi contro di esso.

⁴⁶M. Notari, *Commentario*, p. 676

Si possono addurre in particolare due ragioni che giustifichino l'assenteismo dei soci nelle grandi società quotate a capitale altamente polverizzato⁴⁷.

Da una parte può ritenersi che detti azionisti, titolari di partecipazioni di rilevanza insignificante nelle dinamiche assembleari, siano incentivati al fenomeno del *free riding* ⁴⁸. Essi infatti sarebbero scoraggiati a partecipare alle sedute assembleari dagli "inutili⁴⁹" costi cui incorrerebbero, per tali intendendosi (tutti quei costi di informazioni e partecipazione strettamente connessi al presenziare alla seduta)⁵⁰. In questo quadro, l'assenteismo dei soci dipenderebbe dall'esito di un'analisi costi benefici dagli stessi effettuata, in merito alla partecipazione all'assemblea⁵¹. Analisi economica da cui si dedurrebbe che i benefici attendibili sarebbero scarsi, se non sostanzialmente nulli, rispetto ai costi in cui incorrerebbero prendendo parte alla seduta⁵².

D'altra parte, pur non valutando il fenomeno in termini "opportunistici", come appena fatto, si comprende come esso possa più in generale essere conseguenza di una c.d. "apatia razionale" dei soci⁵³. Detta condizione si verifica allorquando l'azionista pur consapevole di non ottenere alcun beneficio dalla mancata partecipazione alla seduta⁵⁴, sceglie comunque *razionalmente* di non prendervi parte.⁵⁵ Detta apatia dell'azionista pare discendere dalla consapevolezza che mentre i costi per il sostentamento di una partecipazione azionaria sono di per sé fissi ed uguali per tutti gli azionisti, i benefici che si possono trarre dalla

4

⁴⁷Idem

 $^{^{48}}Idem$

⁴⁹ Inutili nel senso che non verrebbero compensati da pari se non superiori benefici.

⁵⁰M. NOTARI, *Commentario*, p. 676

⁵¹Idem

⁵²Idem

⁵³Idem

⁵⁴ Garantendosi, da una parte, un livello sul controllo della gestione praticamente inesistente; dall'altra, assicurandosi profitti in termini di remunerazione della partecipazione azionaria inferiori rispetto a quelli attendibili in caso di partecipazione assidua.

⁵⁵M. NOTARI, Commentario, p. 676

partecipazione sono variabili in virtù dell'entità della partecipazione detenuta, e sono dunque, come prima affermato, sostanzialmente nulli per i possessori di piccole partecipazioni.

Un ultimo dato pare opportuno aggiungere per chiudere tale breve focus sull'assenteismo dei piccoli azionisti in assemblea. Seppur trovino ancora applicazione i ragionamenti appena svolti, la partecipazione alle assemblee di media e alta capitalizzazione è notevolmente aumentata a partire dal 2011, anno in cui è stata introdotta⁵⁶ la c.d. record date ⁵⁷. In virtù di tale nuovo istituto di derivazione europea, è stato introdotto nel nostro ordinamento un nuovo meccanismo sulla base del quale determinare la legittimazione l'intervento e all'esercizio del diritto di voto in sede di assemblea di una società quotata basato sulla dimostrazione di possedere un certo numero di azioni ad una data predeterminata. Con il termine record date si intende dunque la data⁵⁸, di 7 giorni antecedente la seduta assembleare, in cui si cristallizzano le proprietà azionarie e oltre la quale non è più consentito trasferire le azioni⁵⁹. In tal modo si comprende che l'intenzione del legislatore comunitario fosse quella di facilitare la circolazione delle azioni nella fase pre-assembleare⁶⁰, coniugando la disponibilità del pacchetto azionario con l'esercizio del diritto di voto che ne discende. Eventualità che nella disciplina previgente erano poste come alternative e che, in

⁵⁶ Introdotta in attuazione della c.d. *Shareholders' Rights Directive*, direttiva 2007/36/CE in materia di diritti degli azionisti sulle società quotate.

⁵⁷ Con essa secondo la Consob è aumentato anche l'attivismo delle minoranze che fanno riferimento ai diritti per loro sanciti dal codice civile e dal TUF (ad es. la possibilità di presentare delle liste di minoranza o di integrare l'ordine del giorno delle assemblee).

⁵⁸ Identificata, dall' art. 83 *sexies* TUF, con il settimo giorno di mercato aperto precedente la data dell'assemblea.

⁵⁹Rectius le cessioni eventualmente avvenute a seguito della *record date* e antecedentemente alla data dell'assemblea, non rilevano ai fini della legittimazione dell'intervento e dell'esercizio del diritto di voto.

⁶⁰ Antecedentemente all'introduzione di detto istituto venivano apposti dei blocchi alla circolazione delle azioni che disincentivavano, pertanto, la partecipazione alle assemblee di quegli investitori istituzionali che preferivano mantenere la disponibilità delle proprie azioni, piuttosto che perderla al fine di esercitare il voto che ne discendeva.

quanto tali, spingevano l'azionista all'assenteismo pur di non perdere la facoltà di disporre della propria partecipazione azionaria ⁶¹.

Ai due elementi del frazionamento del capitale sociale e dell'assenteismo dei soci, elaborati dalla dottrina, possono poi aggiungersi una serie di circostanze che dal precedente Consob⁶²si desume possano concorrere al potenziamento di una partecipazione azionaria di minoranza.

In primo luogo, è convinzione consolidata che un'ulteriore circostanza di fatto che concorra a creare un quadro in cui possa affermarsi un governo della minoranza sia l'introduzione nel 2007⁶³ del c.d. "voto di lista"⁶⁴ per l'elezione dell'organo amministrativo⁶⁵. Il voto di lista⁶⁶ consente si trarre almeno la maggioranza degli amministratori dalla lista che abbia ottenuto anche solo un voto in più rispetto alle altre liste eventualmente presentate. Non è più, dunque, richiesta la maggioranza assoluta dei voti del capitale rappresentato in assemblea per l'elezione del consiglio di amministrazione⁶⁷. Pertanto, nonostante la necessaria riserva di almeno un posto che debba esser fatta a favore dei soci di minoranza, è chiaro come il meccanismo favorisca il rafforzamento del socio di maggioranza relativa, il quale potenzialmente può, tramite la nomina della maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione (come avvenuto nel caso Vivendi-Tim),

⁶¹ A seguito dell'introduzione dell'istituto, il *quorum* costitutivo dell'assemblea è passato dal 50% al 60% del capitale. In particolar modo è aumentata la presenza degli investitori istituzionali che nella data antecedente all'introduzione della *record date* si aggiravano intorno al 10% del capitale, mentre nel 2011 erano pari al 20% del capitale. Cfr. Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017, p. 9

⁶²Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017

⁶³ Introdotto nel TUF dalla c.d. Legge sul Risparmio del 2005 ed entrata in vigore a partire dalle assemblee convocate a seguito del 1° luglio 2007.

⁶⁴ Meccanismo già utilizzato per la nomina del collegio sindacale.

⁶⁵ Circostanza da cui sorge, in questo caso, la possibilità non di disporre di voti sufficienti in assemblea, ma di esercitare effettivamente un controllo sul governo della società (per tale intendendosi un'influenza dominante che si dispieghi sul consiglio di amministrazione e sull' attività di gestione da questi esercitata).

⁶⁶ S. ALVARO, G. MOLLO, G. SICILIANO, *Il voto di lista per la rappresentanza di azionisti di minoranza nell'organo di amministrazione delle società quotate*, in Quaderni giuridici Consob ⁶⁷*Idem*

assicurarsi l'esercizio di un'influenza dominante sull'organo di gestione oltre che se sull'assemblea⁶⁸. Tale possibilità, risulta ancor più accreditata dalla circostanza che SGR e altri investitori istituzionali non presentano liste⁶⁹ che siano volte alla nomina della maggioranza degli amministratori⁷⁰, e questo perché esse, in virtù della normativa di riferimento e di eventuali regolamenti interni non possono effettuare degli investimenti che siano volti all'acquisizione del controllo della società partecipata⁷¹.

In secondo luogo, un'altra condizione valutata dalla Consob in merito alla possibilità per un'azionista di minoranza di assumere una posizione di controllo, è la distanza⁷² che separa il primo azionista dal secondo⁷³. La distanza tra i due, rende infatti il secondo azionista, un'alternativa poco plausibile, che possa, sin dal principio, generare nel primo azionista, la ragionevole certezza di indirizzare la volontà assembleare.

6

⁶⁸ Idem

⁶⁹ Infatti solo la presentazione di liste c.d. corte scongiura l'ipotesi di un "azione di concerto". L'art. 44 quater del Regolamento degli Emittenti, così recita:

[&]quot;I seguenti casi di cooperazione tra più soggetti non configurano di per sé un'azione di concerto ai sensi dell'articolo 101-bis, comma 4, del Testo Unico:

^[...]

b) gli accordi per la presentazione di liste per l'elezione degli organi sociali ai sensi degli articoli 147-ter e 148 del Testo unico, sempreché tali liste candidino un numero di soggetti inferiore alla metà dei componenti da eleggere ovvero siano programmaticamente preordinate all'elezione di rappresentanti della minoranza;

d) la cooperazione tra azionisti per:

²⁾ far confluire voti su una lista che candidi un numero di soggetti inferiore alla metà dei componenti da eleggere o sia programmaticamente preordinata all'elezione di rappresentanti della minoranza, anche tramite la sollecitazione di deleghe di voto finalizzata alla votazione di tale lista."

⁷⁰ Essi presentano le c.d. liste corte, nel senso che esse contengono un numero di candidati inferiore rispetto al numero di amministratori da eleggere per la composizione del consiglio.

⁷¹ Abbiamo visto, nel primo capitolo del presente scritto, come nel caso qui riportato come esemplare, l'unica alternativa a Vivendi era di fatto rappresentata dal Comitato dei gestori dei fondi, alternativa dunque non valida in virtù di quanto appena detto.

⁷² In termini di entità della partecipazione.

⁷³ Nel caso Vivendi- Tim la distanza era più che notevole. Il primo azionista Vivendi deteneva il 23,9% del capitale, il secondo Black Rock Inc. poco più del 3%.

In conclusione, le circostanze qui riportate, singolarmente considerate, sono inefficaci in termini di accrescimento della potenzialità di una partecipazione di minoranza⁷⁴. Solo se congiuntamente considerate esse sono idonee a generare la ragionevole convinzione per il socio di maggioranza relativa di detenere voti sufficienti ad orientare l'esito della delibera assembleare. Tale "ragionevole convinzione" ha chiaramente, sia per il socio che per le autorità di controllo⁷⁵, un valore chiaramente prognostico, nel senso che detta posizione di controllo dev'essere presunta sulla base dell'analisi di condizioni accertate in passato⁷⁶.

A questo punto sorge opportuno chiedersi quale siano i criteri per potersi desumere che una determinata partecipazione sia, in futuro idonea ad assicurare al suo titolare la possibilità di esercitare un'influenza dominante sulla partecipata? A tale quesito da riposta la Consob la quale nella sua pronuncia del 13 novembre 2003⁷⁷ enuclea una serie di presupposti al ricorrere del quale possa presumersi la realizzazione di un controllo di fatto.

In primo luogo la commissione stabilisce che le assemblee di cui si debba tener conto per poter individuare l'influenza dominante che una società possa esercitare su di un'altra, bisogna guardare a quelle assemblee che siano di particolare rilevanza, perché volte alla nomina del consiglio di amministrazione o all'approvazione del bilancio⁷⁸. Il contenuto esito della delibera dovrà infatti essere tale da assicurare al controllante di esercitare un'attività di direzione sulla gestione della controllata⁷⁹.

7

⁷⁴M. NOTARI, *Commentario*, p. 677

⁷⁵ Collegio sindacale (organo di controllo interno) e Consob (organo di controllo esterno)

⁷⁶ Questo a causa degli obblighi che sorgono in capo alla società controllante e quindi, più in generale, all'applicazione di tutta quella disciplina che concerne una posizione di potere.

⁷⁷ Comunicazione n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003 avente ad oggetto la "Qualificazione dei rapporti partecipativi intercorrenti tra Pirelli S.p.A. e Olimpia S.p.A, nonché tra Olimpia S.p.A e Olivetti S.p.A".

⁷⁸M. NOTARI, in *Commentario*, p. 676

⁷⁹ Come meglio si vedrà in seguito, in questo modo, la Consob lega inscindibilmente i due concetti.

In secondo luogo, si conviene che l'ammontare dei "voti sufficienti" a indirizzare la volontà assembleare dipenda praticamente dal grado di frazionamento del capitale e dall'usuale livello di assenteismo dei soci alle assemblee. In sostanza l'entità della quota necessaria per assicurare ad un soggetto il controllo di una data società deriva praticamente dalla struttura di quest'ultima, ed è da accertarsi caso per caso⁸⁰.

Ulteriore requisito fondamentale è quello della stabilità⁸¹. Perché possa dirsi controllante, il socio deve esercitare l'influenza dominante per un periodo di tempo che sia ragionevole, in modo da poter qualificare il controllo, non come meramente occasionale, ma come situazione giuridica stabile⁸². Tale "arco di tempo ragionevolmente significativo"⁸³ in cui il controllo debba esercitarsi per essere riconosciuto come tale, non deve necessariamente essere conseguente all'ingresso del socio nella partecipata, ma può risalire anche a momenti anteriori⁸⁴.

La Consob ritiene necessario, dunque, svolgere un'analisi sulle passate vicende assembleari della società partecipata per poter quantificare e comprendere l'entità dei *quorum* deliberativi adottati⁸⁵. In tal caso le passate dinamiche assembleari potranno essere utilizzate per desumere la presenza di una partecipazione di

⁸⁰M. NOTARI, in Commentario, p. 676

⁸¹ Iden

⁸² Al riguardo la Consob non pare però d'accordo con quella parte di dottrina che ritiene che la stabilità del controllo possa dirsi accertata solo qualora l'influenza dominante venga esercitata da una società per un corso minimo di tre esercizi.

⁸³Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017

⁸⁴ Questo dato è chiaramente indicativo di come l'indagine che la Consob ritiene si debba attuare per accertare il controllo di fatto non attiene *direttamente* all'influenza dominante che una società possa esercitare ma solo *indirettamente* ad essa, riferendosi piuttosto all'accertamento di tutte quelle condizioni che creino terreno fertile per l'instaurazione di una posizione di controllo. In questo modo vediamo come, molto labile, diviene il filo che separa l'accertamento di un controllo di fatto (da cui peraltro discendono importanti obblighi contabili e informativi oltre che di altra natura) da una mera presunzione. Tale parametro, come alcuni di quelli già prima elencati, fanno sorge dei dubbi in merito alla modalità con cui si individua una posizione di comando. Si ritiene che il discorso attenga anche ad un altro tema, che quello della natura potenziale o effettiva del controllo societario di fatto, studio del quale non si può prescindere per definire i criteri attraverso cui una partecipazione rilevante attribuisca a chi ne è titolare il ruolo di controllante.

⁸⁵ Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017

controllo nel presente, solo quando non siano intercorsi nel mentre degli strutturali cambiamenti nell'azionariato⁸⁶. Infine, per quanto concerne le società quotate, sarà necessario stabilire se il flottante sia rimasto sostanzialmente lo stesso nel corso degli anni⁸⁷. Se, dunque, le passate vicende assembleari rappresentino in sostanza un termine di paragone idoneo ad apprezzare la stabilità del controllo.

Una breve riflessione vuole accennarsi su questi "strumenti" che la Consob mette a disposizione dell'interprete per determinare quando "una partecipazione rilevante" diventi "una partecipazione di controllo". Tali criteri pare vengano elaborati per accertare alcuni parametri idonei a determinare le condizioni che in futuro possano realizzare un controllo di fatto. Tale controllo tuttavia, non essendo ancorato per sua natura ad una partecipazione di maggioranza o ad un contratto, appare per sua natura debole e sfuggente alla percezione dell'interprete. Di conseguenza, nel giudizio prognostico sulla sua esistenza, è sempre insita la possibilità che esso non si realizzi. Appare a questo fine non corretto elaborare dei criteri che guardino alle condizioni favorevoli a che detto controllo si realizzi e appare invece più ragionevole un criterio discretivo che si basi invece sull'individuazione e l'accertamento dell'esercizio da parte di un soggetto dell'influenza dominante su di un altro soggetto. D'altra parte è sostanzialmente quello che si fa in merito al controllo contrattuale, in cui il controllo viene accertato non in base al controllo di fornitura che, per esempio, lo istituisce, ma sulla base dell'effettiva dipendenza economica che praticamente obbliga il soggetto controllato in una posizione di soggezione rispetto alla controllante. Come in

⁸⁶ La quale, nella vicenda Vivendi-Tim, si ritiene sia avvenuta quando Cassa Depositi e Prestiti ed il fondo americano Elliot sono entrati a far parte della compagine azionaria della società. Come sostenuto nel primo capitolo, cui si rimanda, ciò che è apparso rilevante per il ribaltamento dei giochi di potere interni alla società, è stato non tanto il mutamento strutturale dell'azionariato (conseguito soprattutto alla partecipazione rilevante assunta dal fondo americano) quanto più l'ingresso nella società degli "interessi dello stato" (tramite del quale è stata Cassa Depositi e Prestiti con la sua partecipazione intorno al 4%).

⁸⁷M. NOTARI, *Commentario*, p. 677

questo caso, pertanto, si ritiene che per l'accertamento del controllo di fatto ci si debba attenere all'essenza dello stesso e non alle circostanze⁸⁸ che favoriscono il suo realizzarsi. In sintesi, il concetto che vuole esprimersi è il seguente: accertare le condizioni in cui un fatto è probabile ma non assolutamente certo che si realizzi, non equivale ad accertare il fatto, ma, tutt'al più, rischia di essere un fattore di anticipo eccessivo della soglia di "punibilità"⁸⁹.

Chiaramente la necessità di verificare l'esercizio effettivo dell'influenza dominante in sé e per sé esercitata, implicherebbe che il giudizio prognostico, venga sostituito da un giudizio effettuato *ex post* rispetto alla realizzazione della posizione di controllo e che quindi costituisca un accertamento⁹⁰. Dunque a tale spostamento "cronologico" dell'intervento dell'interprete, consegue ad un altro importante cambio di impostazione nell'analisi del controllo di fatto, che concerne la sua natura potenziale o effettiva. La questione qui proposta è tuttavia insidiata da non pochi dubbi, è per questo che per lo studio della stessa si rimanda ai prossimi paragrafi⁹¹.

2.2.2 *Le circostanze di diritto: il patto parasociale*

.

⁸⁸ Sulla base etimologica del termine "circum-stare", sono intorno al concetto di controllo, in quanto ne favoriscono l'instaurazione, come detto ma non ne costituiscono l'essenza.

⁸⁹ Nel caso Vivendi-Tim, la società francese sarebbe stata obbligata a redigere un bilancio consolidato al quale avrebbe dovuto imputare anche gli ingenti debiti di Tim. I debiti di cui il gruppo Bolloré si sarebbe dovuto far carico, in virtù dell'accertamento di un controllo di fatto, basato sull' "id quod plerumque accidit", non si può negare che avrebbe comportato pesanti ricadute sul valore dei titoli della società, provocando un ingente danno al gruppo nel suo complesso.

⁹⁰ E' difficile parlare di accertamento in riferimento ad un fatto che ancora non si è verificato. Ciò è possibile solo attraverso l'utilizzo di un criterio prognostico in virtù del quale si ritiene che, sulla base degli elementi conoscibili ad una certa data, un evento (l'influenza dominante) si verificherà in futuro.
⁹¹ Par. 5 pag. 69 del presente scritto.

Come detto, oltre alle circostanze di diritto sopra riportate, è possibile che il potenziamento di una partecipazione di minoranza idoneo a generare una fattispecie di controllo di fatto, derivi anche da elementi di diritto⁹²,tra cui assumono particolare rilevanza i sindacati di voto⁹³. L'istituto è, ed è stato negli anni, oggetto di ampio dibattito sulla possibilità di ricondurre al n. 2 del 2359 c.c. l'ipotesi in cui un soggetto, titolare di una partecipazione di minoranza, sia in grado di esercitare un'influenza dominante tale da indirizzare la delibera assembleare, in virtù di un sindacato di voto cui aderisca la maggior parte del capitale⁹⁴.

La possibilità che un patto parasociale attribuisca a chi ne aderisce la qualifica di controllante, suscita una serie di dubbi adducibili, in primo luogo, alla possibilità che in virtù di detto strumento si instauri un controllo congiunto a norma dell'art. 2359 c.c. (dalla maggior parte della dottrina, è escluso che esso possa ricondursi alla fattispecie codicistica)⁹⁵.

In secondo luogo ci si chiede se effettivamente il sindacato di voto sia uno strumento di per sé idoneo ad attribuire ad un soggetto la qualifica di controllante, dunque, ad imporsi in assemblea esercitando un'influenza dominante sulla medesima.

In generale, dubbi sorgono in merito alla legittimità di sindacati di voto, i quali, di fatto, sottraggono al principio democratico e maggioritario che domina l'assemblea, i meccanismi decisionali in virtù del quale si adotta una delibera. In ogni caso bisogna dire che il sindacato non è un organo che ha struttura collettiva e funzionamento democratico ma esso è piuttosto un incontro di volontà dei soci che vengono cristallizzate all'interno di un accordo parasociale con il quale si conviene su "come" esercitare il diritto di voto in sede di assemblea⁹⁶.

⁹²M. NOTARI, Commentario, p. 677

⁹³Idem

⁹⁴M. NOTARI, *Commentario*, p. 678

⁹⁶M. NOTARI, *Commentario*, p. 679

Il punto rilevante, ai fini della nostra trattazione, attiene alla questione se l'influenza dominante esercitata in forza di tale patto parasociale sia espressione di una "reale posizione di potere" ricoperta dal presunto controllante o sia in realtà espressione di una cogestione concordata degli aderenti al patto⁹⁸. In sintesi, il quesito è: a chi è ascrivibile l'influenza dominante⁹⁹, al socio o al sindacato nel suo complesso?

Una parte della dottrina¹⁰⁰ riconduce detti patti parasociali al controllo di fatto di cui al n. 2 del 2359 c.c. affermando che questa sistematizzazione, avvenga in piena coerenza con la natura degli accordi parasociali, in generale, e con la fattispecie di controllo di fatto così come delineata dalla norma. In questa prospettiva, supponendo che anche all'interno del sindacato viga il principio maggioritario, nell'ipotesi in cui un socio disponga nel sindacato di una quota che sia pari o superiore alla metà delle partecipazioni sindacate¹⁰¹, allora questo sarà di fatto in grado di imporsi su di un doppio binario: nell'ambito del sindacato e nell'ambito dell'assemblea. In virtù di tale interpretazione, ciò che effettivamente rileverebbe, è la materiale disponibilità dei voti, ponendo, invece, lo strumento giuridico o di fatto da cui essa deriva, in una condizione subordinata e di assoluta indifferenza rispetto alla posizione di "potere" rivestita.

Altra parte della dottrina¹⁰², ricondurrebbe detto controllo, istituito in virtù di patti parasociali, all'ipotesi del c.d. controllo contrattuale esterno di cui al n. 3 della

⁹⁷Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017

⁹⁸ Per tale intendendosi una volontà concorde delle partecipazioni sindacate, insieme considerate.

⁹⁹ Che chiaramente si realizza quando il sindacato coinvolga più della maggioranza degli azionisti con diritto di voto, realizzandosi in questo caso, tramite lo strumento dei patti parasociali, una situazione di disponibilità dei voti, pari a quella di cui al n. 1 dell'art. 2359 c.c. .

¹⁰⁰ M. Notari, *La nozione*, p. 352; F. Galgano, R. Ghenghini, *Il nuovo diritto societario*, p. 277; G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, p. 291; M. Lamandini, *Commento agli art. 2359-2359quinquies*, p. 393 ss.; D. Corapi, *Commento all'art. 2359, cit.*, p.188.

Ad esempio, se il sindacato è costituito dal 50% + 1 del capitale, allora il soggetto che all'interno di questo detenga il 25%+1 sarà in grado di esercitare un'influenza dominante sull'assemblea.

¹⁰²Å. MUSSO, *Il controllo societario mediante particolari vincoli contrattuali*, in *Contratto e impresa*, 1995, p. 27

disposizione del codice¹⁰³. In questo modo la fattispecie concreta del "sindacato di voto" sarebbe inclusa in quella astratta dei "particolari vincoli contrattuali" che siano idonei a generare un controllo esterno¹⁰⁴.

Tale opinione, appare poco accreditabile, in quanto, come appunto sottolineato, ricondurrebbe un controllo esercitato da un azionista sull'assemblea¹⁰⁵ alla fattispecie di controllo esterno in cui si presume che il soggetto controllante non partecipi al capitale della controllata e che, in virtù di questo dato, non prenda chiaramente parte alle sedute assembleari. Il n. 3, secondo opinione consolidata della dottrina, pare appartenere piuttosto a quelle ipotesi in cui un contratto – che sia di licenza, fornitura o *franchising* – generi tra due società una situazione di soggezione economica che consenta alla più forte di esercitare un controllo sulla più debole. Non pare che, se voglia ricostruirsi in maniera omogenea detta categoria dottrinale, possa ricondursi al suo interno l'ipotesi del controllo per patti parasociali.

Un ultimo orientamento dottrinale¹⁰⁶ nega invece *tout court* la riconducibilità dei patti parasociali all'interno dell'area disciplinata dall'art. 2359 c.c.. Questa contestazione si pone, speculare, proprio sui due piani prima menzionati: la natura del patto parasociale e i caratteri della nozione di controllo così come descritti dall'art. 2359 c.c..

Per quanto attiene al primo tema, la natura del sindacato di voto, non è tale da consentire ad un soggetto di ottenere da solo il controllo sulla società. Piuttosto,

¹⁰³ Art. 2359, comma 1 c.c.

¹⁰⁴ A. MUSSO, *op.cit.*, p. 27

¹⁰⁵ Prima che sulla società nel suo complesso.

¹⁰⁶ P. Marchetti, *Note sulla nozione di controllo*, p. 13; G.M. Mosco, *Il controllo*, p. 167; G.A. Rescio, *I sindacati di voto*, *cit.*, p. 886; G.M. Mosco, *Il controllo tramite il sindacato di voto: uno studio empirico*, in AA.VV., *I gruppi di società, Atti del Convegno Internazionale di Studi*, Giuffré, Milano, 1996, vol. III, pp. 1651-1671; V. Cariello, *Controllo congiunto e accordi parasociali*, Milano, 1997; D. Corapi, *Commento all'art. 2359 c.c.*, p. 188; F. Galgano, R. Ghenghini, *Il nuovo diritto*, p. 277.

consistendo esso in un accordo tra soci, il volere di cui esso è espressione, dev'essere imputabile ad ognuno degli azionisti aderenti al patto. In quest'ottica, si comprenda come, l'eventuale influenza che in virtù del sindacato sia esercitata sull'assemblea, non sia di per sé riconducibile ad un solo azionista, ma a tutti i titolari delle partecipazioni sindacate.

Da qui sorgerebbe un'ulteriore contraddizione da collocarsi sul piano della nozione di controllo così come essa viene descritta dall' art. 2359 c.c.. La maggior parte della dottrina, per ragioni letterali e sistematiche¹⁰⁷, pare concorde nell'affermare che la disposizione normativa non ricomprenda, anche le ipotesi di controllo congiunto, ma solo le ipotesi controllo esclusivo, in cui l'influenza dominante sia esercitata da un unico soggetto¹⁰⁸.

Sotto un altro profilo, poi, la dottrina critica la possibilità di configurare un'ipotesi di controllo di fatto da sindacato¹⁰⁹, sostenendo che sia il secondo comma dell'art. 2359 c.c. a negare di fatto la configurabilità di tale ipotesi. In virtù della norma in esso contenuta, al fine di qualificare un azionista come controllante, non si computano i voti spettanti per conto di terzi. Nell'ottica proposta da questa parte di dottrina, di fronte ad un socio che eserciti, nel quadro del sindacato un'influenza dominante, i voti spettanti agli altri soci sarebbero in sostanza voti spettanti nell'interesse di terzi e questo non consentirebbe la loro computazione ai fini dell'individuazione di una posizione di controllo in capo al socio "dominante" nel sindacato¹¹⁰. Al riguardo tuttavia, parte della dottrina¹¹¹ sostiene che il secondo comma di cui all'art. 2359 c.c. si riferisca di fatto esclusivamente alle ipotesi di

¹⁰⁷ Si rimanda a p. 58 ss. del presente scritto.

¹⁰⁸M. NOTARI, *Commentario*, p. 680

¹⁰⁹R. Costi, *I sindacati di voto nella legislazione più recente*, in *Giur. Comm.*, 1992, I, p. 33

¹¹¹M. LAMANDINI, *Appunti*, *cit.* p. 244. L'autore sostiene che così debba desumersi anche all'art. 26 commi 2 e 3 d.lgs. 127/1991.

usufrutto, sequestro di azioni e di pegno e non anche all'esercizio dei voti nell' ambito di un sindacato di voto.

Esposto un quadro generale sui principali orientamenti dottrinali in materia, possono ora svolgersi alcune considerazioni.

In primo luogo, come notato da Notari, in virtù delle premesse appena effettuate si può agevolmente comprendere come i concetti "controllo da sindacato" e "sindacato di controllo" non siamo interamente sovrapponibili¹¹². Se infatti il primo presuppone il realizzarsi del secondo, non può dirsi lo stesso dell'inverso¹¹³. E' infatti possibile che si realizzi un sindacato di voto in cui nessuna delle partecipazioni sindacate ricopra un ruolo di rilievo all'interno dell'accordo e dunque, in virtù dello stesso, è possibile che nessuno dei soci che vi aderisca sia idoneo ad esercitare un'influenza dominate, nell'ambito del patto prima che nell'assemblea¹¹⁴. E' possibile che un aggregato di soci (che sia superiore al 50% del capitale rappresentato in assemblea) in virtù di un patto parasociale eserciti un'influenza dominante in assemblea, senza che uno dei singoli soci componenti detto sindacato sia in grado di imporsi sugli altri. In questo modo l'influenza esercitata sarà inevitabilmente imputata al sindacato nel suo complesso (inteso come conglomerato di azionisti), negando che vi sia un singolo socio che possa dirsi controllante.

D'altra parte questo appare plausibile se si considera che in effetti il patto di sindacato ha come effetto quello di decentrare i meccanismi di formazione di volontà dall'assemblea al sindacato stesso. Pertanto, in virtù di questa traslazione, si ritiene che l'eventuale esercizio di un'influenza dominante da parte del presunto

¹¹²M. NOTARI, Commentario., p. 681

¹¹³*Idem*

¹¹⁴ Si riporti il caso di tre soci che con partecipazioni identiche costituiscano un sindacato. In questo caso il sindacato risulterà sicuramente influente nell'ambito dell'assemblea ma nessun socio eserciterà un'influenza dominante nel patto, e sarà dunque detentore di una posizione di controllo degli altri partecipanti al patto.

controllato debba rinvenirsi nel patto parasociale e non più in assemblea, essendo, in questo caso, il primo, la reale sede di formazione della volontà sociale¹¹⁵.

In virtù di queste considerazioni, si ritiene ammissibile l'ipotesi del controllo di fatto realizzato tramite sindacato di voto, solo qualora all'interno di detto sindacato vi sia un soggetto che eserciti un'influenza dominante sugli altri soci aderenti. Solo in questo modo, le partecipazioni sindacate degli altri soci diventano degli strumenti tramite cui si possa potenziare una partecipazione di minoranza fino a farla divenire una partecipazione di controllo¹¹⁶. In conclusione, il patto parasociale rileva solo in quanto esso attribuisca rilevanza ad una partecipazione di minoranza, dunque solo quando esso sia, per la funzione svolta, assimilabile alle circostanze di fatto di cui in precedenza abbiamo fatto menzione.

Un ulteriore argomento vuole addursi a sostegno di tale tesi. In precedenza si è sostenuto che la *ratio* sottostante all'art. 2359 c.c. sia da rinvenirsi nella tutela dell'interesse sociale cui l'attività dei soci e degli amministratori¹¹⁷, deve necessariamente tendere¹¹⁸. Data per assunto questa premessa si ritiene che, nel caso in cui il patto parasociale risulti come l'incontro della libera volontà dei soci che lo costituiscano, in cui quindi non sia rinvenibile un soggetto che si trovi in una posizione dominante rispetto agli altri, allora si ritiene che non si verifichi di fatto quella *reductio ad unum* degli interessi che, si ritiene, preoccupi il legislatore e lo spinga a regolare la fattispecie di controllo.

Necessario perché si parli di controllo, dunque, è che, l'interesse del singolo azionista controllante, si imponga, in assemblea prima e sul consiglio di riverbero,

¹¹⁵ La regola che si ritiene possa trarsi è la seguente: perché vi sia controllo, è necessario accertare che un soggetto eserciti un'influenza dominante sugli altri soggetti che concorrono a determinare la *voluntas* della società. Non è rilevante se esso avvenga poi in assemblea, o, a monte, nella stipula di un patto parasociale.

Rispettivamente, in minore e maggiore misura.

¹¹⁶M. NOTARI, Commentario, p. 681

¹¹⁸ Che si presume possa esser messo in pericolo dalla capacità di un azionista di indirizzare la gestione della società, nel suo esclusivo interesse.

sull'interesse generale della società¹¹⁹, che dall'uno e dall'altro organo deve necessariamente essere tutelato¹²⁰.

Un ultimo argomento, di carattere sistematico, si ritiene avvalori il principio per cui un socio possa, da solo, disporre di un numero di voti idonei a indirizzare la volontà assembleare, in virtù di un accordo con altri soci¹²¹. E' il caso dell'art. 27 della l. 287/90. Tale norma statuiva, nella sua formulazione originaria che, ai fini dell'autorizzazione della Banca d'Italia per la partecipazione ad enti creditizi, si sarebbero considerati controllanti tutti quei soggetti che in virtù dell'adesione ad un sindacato di voto sarebbero stati in grado di disporre di una certa entità di azioni o quote¹²². In questo modo si creava una vera e propria scissione tra il concetto di influenza dominante e la qualifica di controllante. In virtù delle criticità manifeste, l'art. 27 fu riformato con il d.l.gs. 481/92, con il quale si precisava che soggetto controllante sarebbe stato solo quel socio in grado di esercitare, effettivamente, un'influenza dominante sugli altri azionisti aderenti al sindacato e sulla società

¹¹⁹ E' il caso delle operazioni tra parti correlate. In proposito appare indicativo il fatto che nella qualifica delle parti correlate si fa riferimento al concetto di controllo. Si riporta di seguito la lettera della norma: "Operazioni con parti correlate.- 1. Gli organi di amministrazione delle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottano, secondo principi generali indicati dalla Consob, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione; a tali fini possono farsi assistere da esperti indipendenti, in ragione della natura, del valore o delle caratteristiche dell'operazione.

^{2.}I principi di cui al primo comma si applicano alle operazioni realizzate direttamente o per il tramite di società controllate e disciplinano le operazioni stesse in termini di competenza decisionale, di motivazione e di documentazione. L'organo di controllo vigila sull'osservanza delle regole adottate ai sensi del primo comma e ne riferisce nella relazione all'assemblea."

¹²⁰ Anche se chiaramente in misura diversa. Mentre si ritiene che esso funga solo come limite all'esercizio di voto da parte dei singoli azionisti in assemblea, gli amministratori non possono in alcun modo contravvenire ad esso, dovendo volgere tutta la loro attività al perseguimento e alla tutela dello stesso. Chiara traduzione normativa ne è l'art. 2380 *bis*.

[&]quot;Amministrazione della società. - 1. la gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori i quali compiono tutte le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale". ¹²¹M. NOTARI, Commentario, p. 681

¹²² In questo modo sarebbe stato considerato controllante anche quell'azionista che partecipava al sindacato con una partecipazione minima che non gli consentiva di esercitare un'influenza dominante né in seno al sindacato né sulla controllata nel suo complesso.

controllata nel suo complesso¹²³. Questo si ritiene pertanto costituisca un ulteriore argomento a sostegno della tesi che ammette la riconducibilità del controllo da sindacato al controllo interno di fatto, esclusivamente quando, l'influenza dominante, sia ascrivibile ad un unico soggetto¹²⁴.

2.2.3 Il controllo congiunto

La questione sulla possibilità che il controllo ex art. 2359 c.c. si configuri come controllo congiunto, che faccia capo perciò a due o più soggetti, oltre che nella forma del controllo esclusivo, è da tempo oggetto di discussione per la dottrina 125. Per controllo congiunto si intende, come anticipato, quella fattispecie di controllo in cui l'influenza dominante sia esercitata in assemblea o direttamente sull'organo di gestione 126, congiuntamente da due o più soggetti, in virtù di accorti tra questi intercorrenti 127. Non si ricomprendono nell'ambito del controllo congiunto anche le ipotesi del c.d. controllo a catena, in cui si verifichi una moltiplicazione di soggetti controllanti in forza di rapporti di controllo indiretti a cascata 128. Non si ricomprende neanche l'ipotesi del c.d. "controllo plurimo disgiunto" in cui due o più soggetti, detenendo un uguale quota del capitale della società non siano da soli

¹²³M. NOTARI, Commentario, p. 681

¹²⁴ E dunque sia in grado di generare quell'ipotesi di controllo esclusivo che si ritiene sia l'unico contemplato dall'art. 2359 c.c.

¹²⁵M. NOTARI, Commentario, p. 682

¹²⁶ Dunque nelle ipotesi del controllo interno e del controllo esterno.

¹²⁷M. NOTARI, Commentario, p. 682

¹²⁸ In questo caso la controllante resta pur sempre in una posizione di controllo esclusivo sulla controllata.

in grado di "governare" l'assemblea e siano, reciprocamente, titolari di un diritto di veto¹²⁹.

Peculiarità del controllo congiunto è, dunque, che l'influenza dominante che più soggetti esercitino sia la risultante di un coordinamento dell'esercizio del diritto di voto legato a delle partecipazioni che singolarmente non sarebbero in grado di imporsi¹³⁰.

La dottrina, in merito è divisa sulla possibilità di ricondurre la fattispecie del controllo congiunto, esplicitamente contemplata dall'art. 7 l. 287/90¹³¹, anche nel perimetro dell'art. 2359 c.c., o se invece, il silenzio del legislatore sia in questo caso interpretarsi in senso negativo.

La dottrina maggioritaria, è concorde nel ritenere che la fattispecie codicistica contempli solo l'ipotesi di controllo esclusivo e non includa anche l'eventualità che l'influenza dominante possa essere esercitata congiuntamente da più soggetti¹³². Tale orientamento maggioritario trova pieno accoglimento anche nella giurisprudenza¹³³.

Le argomentazioni addotte a sostegno di tale esclusione sono state elaborate su un duplice piano: testuale e sistematico.

¹²⁹ Qualora non intervenga anche in questa ipotesi un accordo in virtù del quale i titolari di dette partecipazione coordinino l'esercizio del loro diritto di voto, allora non si realizzerà altro che una condotta interdittiva reciproca che non consenta, né a sé né ad altri di esercitare un'influenza dominante.

¹³⁰ Nel caso del patto parasociale si è visto come questo sia idoneo sia a dar luogo ad un'ipotesi di controllo congiunto, sia ad un'ipotesi di controllo esclusivo. Quest'ultima si verifica quando, come detto, un soggetto sia in sede di sindacato già in grado di esercitare un'influenza dominante sugli altri azionisti che abbiano aderito al patto. Sul punto Cfr. M. NOTARI, *Commentario*, p. 683

¹³¹ Questo perché in ogni caso l'assenza di soci che esercitino nel sindacato un'influenza dominante, non implica anche che non vi siano soci che esercitino un' "influenza determinante" ex art. 7 l. 287/90.

132 G. VISENTINI, La rilevanza della partecipazione, p. 245; G.A. RESCIO, I sindacati di voto, p. 685; G.F. CAMPOBASSO, Diritto commerciale, p. 292; F. GALGANO- R. GHENGHINI, Il nuovo diritto, p. 277

133 "E' fatto incontestabile che l'art. 2359 c.c. individua il controllo in relazione ad un soggetto dominante; il dato testuale è inequivoco. Inoltre, è ancor prima logicamente insostenibile affermare un controllo di diritto da parte do una società ove, da sola non detenga la maggioranza, ovvero un controllo di fatto, quando la presunta società dominante non sia capace di esprimere l'influenza se non coagulando intorno a sé delle alleanze: ogni formazione di maggioranza scaturisce da ricerche di accordi." Cfr. Tribunale di Milano, 6 novembre 1986, in Giur. Comm., 1987, II, p. 413

Per quanto attiene al dato testuale, l'art.2359 c.c., fa riferimento alla società controllante al singolare come testimonia l'espressione "l'altra società", configurando l'ipotesi di un "governo" che sia monocratico. Per quanto invece concerne il piano sistematico, si è fatto riferimento all'ipotesi appena esposta del sindacato di voto in cui un soggetto non sia in grado di esercitare sugli altri un'influenza dominante. In questo caso, quello imputabile alla collettività dei soci che aderisce al sindacato non è l'esercizio di un'influenza dominante sull'assemblea ordinaria, quanto più un generico diritto di veto, che risulta piuttosto accomunabile all'ipotesi controllo plurimo disgiunto e che, di per sé, non è idoneo a realizzare un'ipotesi influenza dominante.

Taluni autori, ritengono dunque che possa farsi riferimento al controllo congiunto solo qualora la legge lo preveda espressamente, come nel caso dell'art. 7 l. 287/90¹³⁴.

Ad animare il dibattito è un'ulteriore ala della dottrina¹³⁵ che, discostandosi dall'orientamento maggioritario, ritiene invece ammissibile l'attrazione del

¹³⁴MARCHETTI, *Note*, p. 13

¹³⁵ Che può dirsi aver preso piede ed essersi sviluppato a seguito della riforma del 2003 e coinvolge M. LAMANDINI, Appunti, p. 234; M. NOTARI, Commentario, p. 686. A seguito della riforma detti autori hanno trovato uno stabile appoggio interpretativo nell'introduzione dell'art. 2342 bis, comma 1, lett. c, il quale, in materia di patti di sindacato statuisce che è possibile stipulare patti parasociali che abbiano ad oggetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante sulla società controllata. "I patti in qualunque forma stipulati, che al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società:

^[...]c) hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante su tali società, non possono avere durata superiore a cinque anni e si intendono stipulati per questa durata anche se le parti hanno previsto un termine maggiore; i patti sono rinnovabili alla scadenza.". Un ulteriore argomento è stato fornito dall'introduzione della disciplina in materia di direzione e coordinamento cui si riconduce la fattispecie del controllo congiunto sotto tre ordini di profili. Il primo sta nella presunzione contenuta nell'art. 2497sexies, che ricollega l'istituto di direzione e coordinamento direttamente a quello del controllo ex art. 2359 c.c.; la seconda considerazione attiene al fatto che il controllo congiunto viene di per sé considerato idoneo a determinare una situazione di direzione e coordinamento; infine, il controllo congiunto non può negarsi sia rilevante sotto alcuni aspetti della disciplina ricondotta all'istituto. In proposito all'ultimo punto la dottrina è concorde nel ritenere che, sia per quanto attiene al controllo congiunto, che per quanto attiene all'esercizio congiunto di direzione e coordinamento, entrambe devono essere valutate sotto il profilo teleologico:

controllo congiunto al polo del controllo societario dell'art. 2359 c.c.. Questa annessione, si ritiene sia conseguenza di una rivalutazione del concetto di influenza dominante quale unico elemento rilevante ai fini dell'identificazione di una situazione di controllo. In questa prospettiva, risulterebbe assolutamente ininfluente il numero di soggetti in grado di esercitare detta influenza. Il controllo congiunto si realizzerebbe dunque anche in caso di sindacato di voto in cui nessun socio sia in posizione dominante rispetto agli altri, poiché in questo caso sarebbe comunque rinvenibile l'esercizio di un'influenza dominante in assemblea da parte delle partecipazioni sindacate¹³⁶.

In questo caso la dottrina sostiene che la società, in seno alla quale il sindacato viene a realizzarsi, debba considerarsi controllata "de quo" 137 in virtù di un patto parasociale che sia di per sé idoneo ad istituire "un ristretto e stabile gruppo di comando" cui faccia capo "un diritto di compartecipazione alla gestione sociale" 138. L'Autore in particolare elabora una serie di ipotesi che potrebbero ricondursi all'area del controllo congiunto 139: il caso in cui una serie di partecipazioni dispongano del potere di veto sulle deliberazioni assembleari o consiliari che siano di particolare rilevanza (dunque che attengano alla nomina del consiglio di amministrazione, all'approvazione del bilancio, o nel caso di decisioni dell'organo amministrativo che riguardino le principali questioni afferenti alla politica di gestione della società); l'ipotesi in cui detto potere di veto venga attribuito in sede di sindacato di controllo, ad uno o più soci, sia per espressa

dunque in base alla rilevanza che essi assumono per la realizzazione della tutela che la normativa, in merito elaborata per i due istituti, si propone di conseguire. Cfr. M. NOTARI, *Commentario*, p. 687 ¹³⁶ Contrariamente a quanto appena affermato, in questa sede, si ritiene che quando, come nei sindacati di voto, il meccanismo di formazione della volontà assembleare, esce dall'assemblea stessa, allora non sia più quest'ultimo il luogo in cui debba cercarsi l'influenza dominante. Si ritiene piuttosto che essa debba essere accertata in quella sede in cui, effettivamente, viene assunta la decisione. Cfr. M. NOTARI, *Commentario*, p. 686

¹³⁷M. LAMANDINI, *Appunti*, p. 238

¹³⁸*Idem*

¹³⁹*Idem*

disposizione, che per l'effettiva entità delle partecipazioni sindacate; infine, nell'ulteriore eventualità in cui vi siano delle partecipazioni paritetiche unite da un comune intento cooperativo che consenta praticamente ad entrambe di esercitare un'influenza dominante sulla società partecipata¹⁴⁰.

In una prospettiva teleologica, si pone infine, quella parte di dottrina, tra cui Notari, che ammette la riconducibilità del controllo congiunto tra le ipotesi enucleate all'art. 2359 c.c. 141. L'autore sostiene che anche detta tipologia di controllo (che dunque risulti "particolare¹⁴²" solo dal lato attivo del rapporto, ma non anche nella sostanza dello stesso¹⁴³) risponda alle esigenze di tutela del legislatore e dunque, alla *ratio* della disciplina dettata in merito alla fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. ¹⁴⁴. La definizione di controllo di cui all'art. 2359 c.c., come detto e ripetuto, è funzionale all'applicazione della disciplina dettata in merito di partecipazioni operazioni societarie e incrociate, trasparenza delle di direzione e coordinamento¹⁴⁵. Ai fini dell'applicazione di detta disciplina, secondo l'autore non rileva se dalla parte attiva del rapporto vi sia uno o una pluralità di soggetti¹⁴⁶. Quello che rileva è che di fatto, si realizzi un'ipotesi di influenza dominante¹⁴⁷.

¹⁴⁰ In assenza di un comune intento cooperativo, si configurerebbe esclusivamente un'ipotesi di controllo plurimo congiunto. In questo caso si nota come la dottrina sia concorde nel ritenere che non sia necessario un accordo poiché il controllo si realizza *in re ipsa* sulla base della comune volontà delle parti di governare (se non cooperassero tra loro, sarebbe altrimenti ad entrambe preclusa la possibilità di prendere decisioni).

¹⁴¹M. NOTARI, *Commentario*, p. 686

¹⁴² Nel senso di non coincidente con la fattispecie di cui al 2359 c.c..

¹⁴³ L'esercizio di un'influenza dominante sull'assemblea in virtù della disponibilità dei voti sufficienti in assemblea.

¹⁴⁴Si richiama quanto detto in precedenza in merito alla necessità, perché una situazione si possa ricondurre nel perimetro del controllo societario, che si concretizzi il rischio che l'interesse sociale venga sacrificato di fronte alla possibilità per il singolo azionista di imporre il suo, individuale, interesse. Nell'ipotesi del controllo congiunto detto rischio si ritiene molto più improbabile, perché in quest'ipotesi il soggetto non è da solo in grado di imporre il proprio interesse e di indirizzare l'attività di gestione alla tutela esclusiva dello stesso.

¹⁴⁵M. Notari, *Commentario*, p. 686

¹⁴⁶*Idem*

¹⁴⁷Idem

La questione tutt'oggi non può dirsi pacificamente risolta e lascia aperta la via dell'interpretazione ad ognuna, se non di più, delle teorie formulate in merito dalla dottrina.

2.2.4 Il controllo indiretto

Il controllo di fatto, così come quello interno di diritto, a norma del secondo comma dell'art. 2359 c.c. può realizzarsi su di una data società anche in via indiretta, ossia tramite altre società controllate, società fiduciarie o interposte persone¹⁴⁸. In ogni caso, chiarisce la norma, non vengono computati ai fini dell'identificazione di una posizione di controllo "i voti spettanti per conto di terzi"¹⁴⁹.

Un caso di controllo indiretto è quello descritto nel primo capitolo. Nel caso concreto Vivendi, com'è noto controllante di fatto di Tim in virtù di una partecipazione del 23.9%, esercitava un'influenza dominante anche della società Persidera S.p.A, partecipata da Tim per il 70% (dall'editoriale L'Espresso per il restante 30%). Il controllo indirettamente realizzatosi tra Vivendi e Persidera generava di fatto generava seri dubbi circa la compatibilità dell'operazione con le logiche concorrenziali del mercato interno¹⁵⁰.

¹⁴⁸ La dottrina osserva come detta ipotesi debba essere intesa in termini tutt'altro che restrittivi e debba, dunque, ampliarsi alle ipotesi di intestazione simulata della partecipazione sociale e ai casi in cui le partecipazioni siano state acquistate da un terzo in nome proprio ma per conto della società. Cfr. M. NOTARI, *Commentario*, p. 691

¹⁴⁹ Di cui fattispecie tipica sono i voti per delega.

¹⁵⁰ Questo in virtù dell'ulteriore rapporto di collegamento che la società francese intratteneva con Mediaset, operante nello stesso mercato di Persidera.

Il caso, ed in particolare la pronuncia della commissione, cui si rimanda, è esemplare di come il controllo indiretto sia concretamente e normativamente equiparato, in tutto e per tutto, al controllo esercitato in virtù della diretta disponibilità dei necessari diritti di voto.

Il fenomeno che consente la propagazione dell'influenza di una società su di un'altra, non direttamente ma tramite la realizzazione di un rapporto di "controllo a cascata", è consentita dal c.d. "Teorema della transitività del controllo" ¹⁵¹.

Inforza del procedimento logico enunciato in detto teorema "la transitività del controllo" si realizza tra almeno tre società, per cui "se A controlla B e B controlla C, allora A controlla (indirettamente) C"¹⁵².

Tuttavia, se tale teorema trova, per espressa volontà di legge, piena applicazione riguardo alla fattispecie in esame del controllo di fatto e la fattispecie di cui al n. 1 del controllo interno di diritto, lo stesso non può dirsi per il controllo contrattuale esterno ex art. 2359 co. 1 n. 3¹⁵³. Quest'ultimo ne resta escluso a causa del silenzio della norma in merito¹⁵⁴. La dottrina ha tuttavia affermato che, prevedendo il comma 2 dell'art. 2359 c.c., che, ai fini dell'applicazione dei n.1) e 2) del primo comma, siano computati anche i voti spettanti, in generale, a "società controllate", allora, si ritiene che il controllo si propaghi anche nell'ipotesi di controllo contrattuale. In virtù di tale "salto logico" potrà affermarsi che qualora una società eserciti influenza dominante su di un'altra in virtù di un rapporto contrattuale con essa allora detta società controllante eserciterà un' influenza dominante anche sulla società controllata dalla controllata in virtù di una partecipazione¹⁵⁵.

. -

¹⁵¹M. NOTARI, Commentario, p. 692

 $^{^{152}}Idem$

 $^{^{153}}Idem$

¹⁵⁴ Art. 2359, comma 2, c.c.

¹⁵⁵M. NOTARI, Commentario, p. 692

Si potrà in questo modo estendere, con i dovuti limiti, l'applicabilità del "Teorema della transitività del controllo" anche alla fattispecie di controllo contrattuale, rilevando che:

"se una società A controlla, mediante particolari vincoli contrattuali, una società B, che a sua volta controlla per via interna una società C, allora la società A è controllante in via diretta della società B e in via indiretta della società C"156

Al contrario, se il primo rapporto di controllo della catena sia di natura interna (A controlla B in virtù di una partecipazione in essa) ed il secondo di natura contrattuale (B controlla C in virtù di un contratto), non può ugualmente dirsi applicabile il teorema, non propagandosi, in questo caso, l'influenza dominante del primo anello sull'ultimo¹⁵⁷.

Due sono le conseguenze applicative dell'utilizzo di tale teorema.

In primo luogo si configura la possibilità che ad un unico controllato corrispondano una pluralità di controllanti¹⁵⁸.

In seconda ed ultima istanza, è possibile che detto infinito rapporto a cascata si realizzi anche quando un certo anello della catena sia rappresentato da una pluralità di controllanti che, solo congiuntamente, dispongano dei voti sufficienti ad esercitare l'influenza dominante in un'altra società 159.

2.3 Rapporto tra "il controllo di fatto" e le altre fattispecie formulate all'art. 2359 c.c.

 $^{^{156}}Idem$

¹⁵⁷ Questo si ritiene sia da addursi alla particolare debolezza del rapporto di controllo che si instaura in virtù di uno strumento contrattuale. Cfr. M. NOTARI, Commentario, pp. 692-693

¹⁵⁸ E' possibile trovarsi davanti ad una linea di controllo che non abbia soluzione di continuità. Cfr. M. NOTARI, Commentario, p. 693

¹⁵⁹ *Idem*

Osservate le modalità in cui il controllo di fatto possa effettivamente atteggiarsi (controllo congiunto ed in forma indiretta), osservate le condizioni, di fatto e di diritto, da cui esso deriva, occorre ora indagare sui "rapporti" che il controllo di fatto intrattenga con le due fattispecie, che rispettivamente lo precedono e lo seguono, di controllo c.d. interno di diritto e controllo c.d. contrattuale esterno.

2.3.1 Controllo di fatto e controllo interno di diritto

Al n.1 del primo comma dell'art. 2359 c.c. il legislatore qualifica quali società controllate quelle "in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti¹⁶⁰ esercitabili nell'assemblea ordinaria"¹⁶¹. La definizione è rimasta praticamente invariata dalla prima versione dell'articolo, risalente al 1942, che dettando un divieto in materia di partecipazioni incrociate, chiariva "sono considerate società controllate quelle in cui un'altra società possiede¹⁶² un numero di azioni tale da assicurarle la maggioranza dei voti nelle assemblee ordinarie, o quelle che, in virtù di particolare vincoli contrattuali sono sotti l'influenza dominante di altra società"¹⁶³.

¹⁶⁰ Non si ritiene debbano computarsi a questo fine anche le azioni con voto limitato alle materie dell'assemblea straordinaria, le azioni di risparmio e in ogni caso le azioni prive di diritto di voto.

¹⁶¹ Art. 2359, comma 1, n.1, c.c.

¹⁶² Si nota come il termine "possedere" sia stato sostituito con "disporre". Come anticipato a più riprese, esso determina un ampliamento del perimetro del 2359 c.c. determinando una disconnessione tra il concetto di potere e quello, più statico, di proprietà.

¹⁶³M. NOTARI, Commentario, p. 666

Tale forma di controllo è stata classificata dalla dottrina quale "controllo interno di diritto", dove per "*interno*" si intende che il soggetto che eserciti l'influenza dominante (essedo questa influenza, assembleare) sia un soggetto *interno* alla compagine azionaria della partecipata, dunque detenga delle quote del capitale di quest'ultima e concorra a formare, in assemblea, la volontà della società ¹⁶⁴. Con l'espressione "*di diritto*", si vuole invece esprimere l'automaticità del controllo che si realizza naturalmente quando vi sia una partecipazione di maggioranza, *in re ipsa*, idonea ad attribuire al suo titolare il potere di influenza l'assemblea ¹⁶⁵. Esattamente come il controllo di fatto, quello di diritto ha dunque una matrice assembleare e fa leva sull'esercizio dei voti come strumento perché si realizzi una situazione di controllo. Tuttavia mentre nel controllo di fatto "*i voti sufficienti*" ¹⁶⁶ per indirizzare la volontà assembleare discendono da presupposti (di diritto e di fatto), nella fattispecie di cui al n. 1 l'influenza è conseguenza diretta della disponibilità di una partecipazione azionaria di maggioranza, la quale attribuisce *ipso facto* la ragionevole certezza che il soggetto che ne disponga possa esercitare

Una prima e fondamentale differenza trai nn. 1 e 2 della fattispecie di cui al 2359 c.c. è l'effettiva operatività degli stessi. Infatti, per il controllo interno di diritto non è necessario, una volta accertata la disponibilità di una maggioranza di voti esercitabili in assemblea, indagare ulteriormente per potersi affermare che il soggetto eserciti effettivamente un'influenza dominante sulla controllata¹⁶⁸. Al contrario, perché si accerti la ricorrenza di un'ipotesi di controllo di fatto,

un controllo sulla partecipata¹⁶⁷.

¹⁶⁴M. NOTARI, *Commentario*, p. 668

 $^{^{165}}Idem$

¹⁶⁶ Art. 2359, comma 1, n. 2

¹⁶⁷M. NOTARI, *Commentario*, p. 668

¹⁶⁸M. NOTARI, Commentario, p. 673

l'influenza dominante, in quanto elemento centrale costitutivo della fattispecie, deve essere fatto oggetto di prova¹⁶⁹.

Detto diverso atteggiamento dell'interprete davanti alla fattispecie non deve trarre in inganno. Si ritiene infatti, in questo scritto, che comunque la struttura della fattispecie, nei suoi elementi costitutivi, non cambi, sia che assuma le vesti di controllo di fatto che di controllo di diritto. In entrambe i casi presupposto, al ricorrere del quale possa applicarsi la disciplina che consegue all'accertamento del controllo, è l'esercizio di un'influenza dominante nell'assemblea della partecipata. Questo assunto si ritiene valido anche per quelle ipotesi (art. 2359, comma1, n. 1) in cui il legislatore non fa espresso riferimento all' "influenza dominante".

Si ritiene, pertanto che la fattispecie di cui al n. 1, svolga il ruolo di mera presunzione del controllo di fatto, enucleato al n.2 dell'art. 2359 c.c.¹⁷⁰.Presunzione di cui, tuttavia, è da accertarsi la natura assoluta o relativa.

Nell'analisi del rapporto tra proprietà di una partecipazione e disponibilità dei voti necessari ad influenzare la volontà assembleare, la maggior parte della dottrina si è schierata nel ritenere che per un soggetto che detenga più della metà delle azioni della partecipata si *presuma iuris et de iure* il controllo¹⁷¹. Altra parte della dottrina, cui fa spalla la Consob, è coesa nel ritenere invece che la "nuova" formulazione dell'articolo sia teleologicamente volta a dissociare la fattispecie di controllo da quella di proprietà, suggerendo così che il possesso della maggior parte delle azioni non sia sempre sufficiente a garantire, al soggetto che ne sia titolare, il controllo della società. In quest'ottica, il possesso di una partecipazione azionaria è inteso quale *presunzione iuris tantum*, che dunque ammetta prova contraria, in virtù del fatto che è possibile si realizzino situazioni in cui la direzione

1

¹⁶⁹ Idem

¹⁷⁰ E si ritiene che esso non dia, pertanto, luogo, ad una fattispecie autonoma e distinta da quella di cui al n. 2 dell'art. 2359 c.c.

¹⁷¹Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017

della partecipata non spetti al socio di maggioranza della società¹⁷². E' il caso, questo, in cui il socio di maggioranza non sia in grado di nominare o revocare gli amministratori¹⁷³, e dunque di esercitare in maniera stabile un'influenza sulla partecipata¹⁷⁴.

Prendendo le mosse da detto orientamento dottrinale, può affermarsi che in ogni caso, indipendentemente dall'entità della partecipazione azionaria, perché si realizzi una fattispecie di controllo, deve provarsi l'influenza dominante che una società eserciti su di un'altra¹⁷⁵. In tal senso si ritiene che la fattispecie di cui al n. 1 dell'art. 2359 c.c., parlando ormai di "disponibilità" della maggioranza dei voti e non più di possesso sia in sé e per sé presunzione assoluta della capacità del soggetto che li detenga di indirizzare la delibera assembleare. Dunque, in conclusione, se si ritiene che il possesso del 50%+1 delle azioni della partecipata sia una mera presunzione relativa della fattispecie di controllo di diritto di cui al n. 1 dell'art. 2359 c.c., così si ritiene anche, che detta fattispecie assurga a presunzione assoluta della fattispecie di controllo interno di fatto, descritta al n. 2¹⁷⁶.

¹⁷²*Idem*

¹⁷³ E' stata è articolata una confutazione di detta dottrina, su due piani: Sotto un primo profilo, si sostiene che il socio che sia proprietario di una partecipazione di maggioranza assoluta possa sempre disertare la prima assemblea, in modo da non consentire il raggiungimento del quorum necessario ad assumere la decisione e deferire la deliberazione in seconda convocazione. Dall'altro lato, si sostiene che l'elemento testuale sia inequivocabile nell'attribuire il ruolo di controllante a chi possegga il 50 %+1 delle azioni.

¹⁷⁴M. SPOLIDORO, *Il concetto*, p. 480; E' dunque nella nomina e la revoca degli amministratori, che potremmo, dire di fatto risolversi l'essenza del controllo. Il controllo ex art. 2359 c.c. non sarebbe un controllo esclusivamente assembleare, quanto piuttosto un controllo che, per concretizzarsi, debba ampliarsi fino a ricomprendere l'organo di gestione.

¹⁷⁵ Che come detto si concretizza nella possibilità di indirizzare quelle delibere che abbiano come contenuto l'approvazione del bilancio e la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione. ¹⁷⁶ Si vuole così introdurre una teoria che verrà sviluppata nelle prossime pagine e con cui si sostiene la possibilità di ricondurre le tre ipotesi di controllo formulate nell'art. 2359 c.c. alla sola fattispecie del controllo di fatto. Tentativo unificativo della fattispecie che prenderà il nome di "Teoria assolutistica del controllo di fatto".

La principale differenza dunque tra le due forme di controllo interno sta nel fatto che, mentre l'influenza dominante¹⁷⁷ sia da considerarsi necessaria e conseguente al ricorrere dell'ipotesi di cui al n. 1 (per questo, si ritiene che il legislatore non l'abbia esplicitamente menzionata perché essa è già insita nella fattispecie descritta), di essa si deve dare prova caso per caso, quando invece si ritiene che derivi da ulteriori circostanze di fatto o di diritto. Ne consegue che, mentre può dirsi che la formulazione del n. 1 attenga essenzialmente ad una realtà potenziale, del controllo di fatto ex n. 2 deve darsi prova nella sua natura effettiva¹⁷⁸.

Ulteriore argomento a sostegno di tale sostanziale unificazione delle fattispecie è il significato che all'espressione "voti sufficienti" debba ricondursi debba ricondursi debba ricondursi debba ricondursi debba ricondursi debba ammontare affinché il suo titolare sia in grado di esercitare il controllo. Il numero di voti sufficienti ad indirizzare la volontà assembleare è di volta in volta differente dipendendo, più che dall'entità della partecipazione, dalla serie di circostanze di fatto e di diritto di cui in precedenza si è fatta espressa menzione. Diverso è quanto avviene, invece, nel controllo interno di diritto, in cui si può dedurre che il controllo è di fatto sempre accertato quando ricorra una partecipazione al capitale che sia superiore di almeno un punto percentuale alla metà delle azioni con diritto di voto.

Dunque si comprende come il controllo discenda in entrambe le fattispecie di controllo interno da una partecipazione. Questa poi attribuisce al suo titolare un "potere di controllo", *o* in forza della sua entità (controllo interno di diritto) o in forza del realizzarsi di "circostanze di potenziamento" che rendano una partecipazione di maggioranza relativa e non assoluta, idonea ad "assumere il

¹⁷⁷ Seppur non esplicitamente nominata dal legislatore.

Attiene ad una dimensione effettiva, di cui debba, per questo, darsi prova della concreta realizzazione.

¹⁷⁹ Art. 2359 c.c.

¹⁸⁰L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 105

governo" della società¹⁸¹. Si tratta di due facce della stessa medaglia, come viene rilevato da M. Tanzi il quale intuisce che "il legislatore identifica il controllo minoritario in termini analoghi a quello di diritto" ¹⁸².

Potrebbe, pertanto, affermarsi che, forse, con l'introduzione del controllo di fatto nell'art. 2359 c.c., l'intenzione del legislatore fosse solo quella di abbassare le soglie per cui un soggetto potesse dirsi controllante e di ricomprendere quelle ipotesi in cui, al ricorrere di certe condizioni di fatto, anche una partecipazione di minoranza fosse in grado di assumere il controllo della società. In questo modo, può dirsi essersi attuata una sorta di "rivoluzione copernicana", che dalla forma (la partecipazione al capitale o il contratto) ha spostato il fulcro della fattispecie al concetto di influenza dominante.

Un ultimo tassello necessario per completare il tale paragone delle due fattispecie di cui al n.1 e al n.2 dell'art.2359 c.c.. attiene alla valenza che il controllo possa, in concreto, assumere.

La maggior parte della dottrina è concorde col ritenere che ai fini della configurabilità di una fattispecie di controllo interno, sia essa di fatto o di diritto, debba configurarsi un "potere di indirizzo" che abbia natura positiva¹⁸³. Si ritiene perciò che, contrariamente, una semplice condotta negativa che si concreti in un potere di veto, non sia di per sé idonea ad indirizzare la delibera e dunque ad integrare gli estremi del concetto di "influenza dominante"¹⁸⁴.

¹⁸¹ Si veda pag. 42, *caso Standard Oil of New Jersey contro Rockfeller*. Il caso è esemplare della poca certezza del controllo che discenda da una maggioranza di fatto piuttosto che da una maggioranza assoluta.

¹⁸²L. SCHIUMA, *op. cit.*, p. 105

¹⁸³M. NOTARI, Commentario, p. 675

 $^{^{184}}Idem$

Non è chiaro, tuttavia, il perché si debba negare che determinate condotte, seppur di segno negativo¹⁸⁵, siano di per sé idonee¹⁸⁶ a consentire ad un soggetto di "imporre le proprie decisioni all'impresa dominata e agli altri soci" ¹⁸⁷.

2.3.2 Il controllo interno di fatto e il controllo contrattuale esterno

Al numero 3 dell'art.2359 c.c. il legislatore enuclea l'ipotesi del controllo contrattuale esterno, che per sua natura e per le sue peculiarità, può apparire, nella struttura e nella sostanza, lontano ed estraneo alle fattispecie, di cui ai nn. 1 e 3, di controllo interno¹⁸⁸. Intenzione di questo scritto è tuttavia quella di spogliare la fattispecie di tutti gli orpelli normativi di cui è vestita per dimostrare l'unitarietà della sua essenza.

Il controllo esterno, categoria di elaborazione dottrinale, si realizza quando una società sia in grado, in virtù di "particolari vincoli contrattuali" di esercitare un'influenza dominante su un'altra società, pur non disponendo, in essa, di alcuna quota azionaria¹⁸⁹. E' un controllo per sua natura particolare proprio perché esso

¹⁸⁵ Si ritiene che il voto sia uno strumento che di fatto possa esercitarsi in senso positivo, tanto quanto negativo (astenendosi). Ciò che rileva si ritiene che non sia l'uso che di questo si faccia, quanto più la capacità di influenzare in maniera determinante la delibera.

Autorevole dottrina si esprime nel senso di includere nella fattispecie solo quei comportamenti a valenza positiva adducendovi l'argomento testuale per cui il termine "dominare" significa "imporre le proprie decisioni all'impresa dominata e agli altri soci". Si è voluta così in questa sede utilizzare la medesima frase per avvalorare la tesi opposta. v. V. Donativi, I "confini" (ancora incerti) del controllo analogo congiunto in materia di in house providing, in Giur. comm., 2014, II, pp. 765-789

187 Si veda al riguardo quanto scritto sui poteri di "blocco" delle minoranze da A. Nuzzo, L'abuso della minoranza. Potere, responsabilità e danno nell'esercizio del voto, Torino, 2003, pp. 21 ss.

¹⁸⁸ Anche detta fattispecie conduce ad un'unità sostanziale tra due imprese pur restando queste tra loro giuridicamente distinte. "Il riferimento all'art. 2359 c.c. non è inconferente quando si faccia riferimento, rispetto a rapporti esterni, ud un'unicità sostanziale d'impresa, seppur formalmente frammentata in più società." . C. Stato, sez. VI, 02-09-2013, n. 4347.

¹⁸⁹M. NOTARI, *Commentario*, p. 687

si ritiene si realizzi in virtù dell'assenso che, i soci della controllata (in particolare quello di maggioranza, sia essa relativa o assoluta) necessariamente prestino affinché tale rapporto di soggezione si realizzi¹⁹⁰. Seguendo il dato testuale pare che, non facendo espresso riferimento all'assemblea, il legislatore, volesse di fatto elaborare una fattispecie di controllo che si realizzasse al livello manageriale, prima che assembleare¹⁹¹. Questo è chiaramente incontestabile in quanto è chiaro che la stipula di un contratto che, nel caso di specie, ponga una società in posizione di soggezione rispetto ad un'altra, non possa che spettare agli amministratori, non essendo consentito, in alcun modo, ai soci entrare nel merito delle politiche di gestione della società¹⁹². Qualsiasi contratto è chiaro sia dunque diretta espressione di una volontà degli amministratori prima che dei soci. Niente di opinabile in questo assunto. Quello che si vuole parimenti dimostrare in questo lavoro è la possibilità che l'influenza dominante¹⁹³ che la società controllante eserciti sulla controllata a livello amministrativo, si propaghi, di fatto, anche sull'assemblea. A

¹⁹⁰ Chiaro il principio per cui l'assemblea non possa in alcun modo entrare nella gestione della società, è comunque possibile che i soci che non siano d'accordo con il controllo stipulato dagli amministratori in nome della società possano revocarli. Si ritiene che detto indirizzo di gestione, imposto di fatto da una società controllante esterna, possa restare in vita solo nella misura in cui al governo di questa vi sia, quantomeno, la "non opposizione" della maggioranza dei soci (a cui comunque si profila sempre come alternativa la revoca dei componenti dell'organo amministrativo).

¹⁹¹ L'esistenza di un rapporto di controllo, a livello manageriale dev'esser tale da instaurare un legame che sia funzionale alla sopravvivenza della società controllata. Di questo segno il Tribunale di Palermo nell'affermare che "la configurabilità del controllo esterno di una società su di un'altra e la conseguente presunzione di direzione e coordinamento esercitata dalla prima nei confronti della seconda, postulano l'esistenza di rapporti contrattuali la cui costituzione ed il cui perdurare rappresentino la condizione di esistenza e di sopravvivenza della capacità di impresa della società controllata (nella specie, il tribunale ha escluso che ricorra tale presupposto qualora il contratto di concessione di vendita intercorrente tra due società non preveda alcuna esclusiva e lasci al distributore una notevole autonomia quanto alle attività di vendita e di marketing) "T. Palermo, 03-06-2010.

^{192 &}quot;Art. 2380 bis, comma 1- Amministrazione della società

La gestione dell'impresa si svolge nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2086, secondo comma, e spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale."

¹⁹³ All'influenza dominante, il legislatore, in questo caso (diversamente al n. 1 del medesimo articolo), fa diretto ed esplicito riferimento.

questo fine si procederà, con ordine, all'analisi degli elementi che compongono la fattispecie¹⁹⁴.

"I particolari vincoli contrattuali" che siano suscettibili di generare una relazione di controllo tra due società, secondo la dottrina maggioritaria, sono quelli che risultano idonei a generare un rapporto di dipendenza economica di una parte all'altra¹⁹⁵. Per potersi qualificare detta "dipendenza economica" si ritiene debba caso per caso accertarsi che, al venir meno della prestazione, consegua un danno all'impresa tale da pregiudicare, alla controllata, la prosecuzione della sua attività imprenditoriale¹⁹⁶. Dunque perché possa parlarsi di controllo esterno, tale orientamento dottrinale ritiene che debba necessariamente sussistere una situazione di oggettiva soggezione direttamente generata dal contratto stipulato¹⁹⁷. Tale situazione di soggezione, tuttavia, secondo un filone di pensiero prevalente, non deve spingersi fino all'assunzione di un obbligo da parte della controllata a sottostare a tutte le disposizioni della controllante esterna¹⁹⁸. In questo caso si integrerebbero le condizioni perché sia integrata la figura contrattuale del

¹⁹⁴ Art. 2359, comma 1, n.3

¹⁹⁵ Esempi sono i contratti di agenzia, di fornitura, di *franchising*, di commissione, di concessione, di licenza, di *know how, etc*. Non può darsi un elenco esaustivo di rapporti contrattuali idonei a generare una relazione di controllo, ma questi possono genericamente farsi rientrare in quella categoria di contratti in cui la prestazione risulti fondamentale per una delle parti. Cfr. M. NOTARI, *Commentario*, p. 688

¹96*Idem*

¹⁹⁷ Non si confonda tuttavia l'ipotesi del controllo contrattuale esterno con quelle situazioni che pongano un soggetto in una posizione dominante rispetto al contraente. Si pensi a quei rapporti di mercato che favoriscano uno dei contraenti (come può avvenire per esempio nei contratti di distribuzione in cui un soggetto sia l'unico fornitore di un altro soggetto). Un contraente debole non è di per sé figura idonea ad integrare gli estremi di "società controllata".

¹⁹⁸M. NOTARI, Commentario, p. 688

"contratto di dominazione" il quale, dalla dottrina maggioritaria, viene concordemente riconosciuto come estraneo all'ordinamento italiano²⁰⁰.

L'interpretazione dell'espressione "particolare", che dal legislatore è accostata ai vincoli contrattuali idonei a generare una relazione di controllo, non si esaurisce nelle sole fattispecie che riguardano direttamente le parti del contratto ma sarebbe idonea a ricomprendere anche quelle fattispecie in cui gli effetti del rapporto

¹⁹⁹ La differenza che la dottrina riconosce intervenire tra le ipotesi ex n. 3, comma 1, art. 2359 c.c. e il contratto di dominazione, consisterebbe nel diverso rilievo attribuito al concetto di "soggezione". Mentre nel primo caso la dipendenza economica è effetto del rapporto contrattuale, nel secondo caso essa si ritiene che essa sia l'oggetto del contratto.

²⁰⁰ Si ritiene tuttavia che in realtà l'ordinamento italiano, sulla scorta dell'esempio tedesco, abbia recentemente mostrato un'apertura ad una fattispecie suscettibile di integrare gli estremi del controllo di dominazione: il c.d. patto di coesione. Di recente il governo ha varato un decreto milleproroghe con cui concedeva 3 mesi in più alle banche italiane di credito cooperativo di aderire ad una delle tre holding (Iccrea, Cassa centrale banca e Raiffaisen), in attuazione di quanto già deciso dal precedente governo. Secondo il decreto, il gruppo bancario cooperativo si compone di una capogruppo, costituita SpA, il cui capitale è partecipato per il 60% dalle Bcc. I componenti del consiglio di amministrazione della holding è per la maggioranza (50%+2), espressione delle banche di credito cooperativo. L'art. 37 bis del Testo Unico Bancario enuclea così un'ipotesi di gruppo bancario cooperativo che sia composto da una società holding, società bancarie e finanziarie controllate dalla capogruppo e banche di credito cooperativo che aderiscono al contratto. Si ritiene che di fatto tale contratto sia idoneo a configurare un'ipotesi di contratto di dominio, in cui le società controllate siano di fatto "sottomesse" alla direzione della capogruppo, dovendo esse dare attuazione delle disposizioni di quest' ultima anche quando queste contravvengono al loro interesse (o comunque non avvengano nell'ambito della realizzazione di un interesse di gruppo). Anche se nel caso di specie l'introduzione dell'art. 37 bis sia da ricondursi alla volontà di rafforzare la finalità mutualistica delle bcc, con l'introduzione di detto articolo, parimenti si avverte un cambio di tendenza del legislatore italiano, che pare ammettere nell'ordinamento un'ipotesi di contratto che instauri un rapporto "di dominazione" tra imprese.

Art. 37bis Tub-"1. Il gruppo bancario cooperativo è composto da:

a) una società capogruppo costituita in forma di società per azioni e autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria il cui capitale è detenuto in misura pari ad almeno il sessanta per cento dalle banche di credito cooperativo appartenenti al gruppo, che esercita attività di direzione e coordinamento sulle società del gruppo sulla base di un contratto conforme a quanto previsto dal comma 3 del presente articolo. Il medesimo contratto assicura l'esistenza di una situazione di controllo come definito dai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea; il requisito minimo di patrimonio netto della società capogruppo è di un miliardo di euro;

b) le banche di credito cooperativo che aderiscono al contratto e hanno adottato le connesse clausole statutarie;

c) le società bancarie, finanziarie e strumentali controllate dalla capogruppo, come definite dall'articolo <u>59</u>;

c-bis) eventuali sottogruppi territoriali facenti capo a una banca costituita in forma di società per azioni sottoposta a direzione e coordinamento della capogruppo di cui alla lettera a) e composti dalle altre società di cui alle lettere b) e c)[...]"

contrattuale si riverberino su terzi che concretamente subiscano l'influenza dominante di uno dei due contraenti²⁰¹. Si comprende pertanto, come sia complesso, alla luce anche di quest'ultima considerazione, formulare delle ipotesi tipiche di contratti idonei a generare una fattispecie di controllo contrattuale, dovendosi ricomprendere tutte quei rapporti che siano di fatto idonei a generare la soggezione economica di una società rispetto ad un'altra.

Un secondo elemento caratterizzante della disposizione di cui al n. 3 dell'art. 2359 c.c., consiste nell'"influenza dominante", che sia, anche qui, da considerarsi quale essenza stessa della fattispecie costruita dal legislatore²⁰². In questa specifica ipotesi di controllo, essa coinvolge due società che siano tra loro distinte e separate e pertanto non legate da un rapporto partecipativo l'una nell'altra. Detta constatazione, da una parte, accerta la posizione esterna che in questo caso il soggetto controllante ricopre all'interno dei meccanismi decisionali, che egli si dimostra in grado di indirizzare²⁰³. D'altra parte, detta diversa forma di manifestazione dell'influenza dominante, comporta che, perché si possa accertare l'esistenza di un rapporto di controllo, si debba di volta in volta guardare al tipo di obblighi assunti dalla presunta controllata.

Nonostante dunque le inevitabili differenze con cui detta tipologia di "influenza" si manifesta nel controllo interno ed esterno, è in essa che debba, a mio parere, rinvenirsi "la ragione unificante" di tutte le fattispecie di controllo societario enucleate dal legislatore all'art. 2359 c.c..

In conclusione la fattispecie del controllo esterno contrattuale è estremamente simile, si ritiene, alla costruzione del controllo di fatto²⁰⁴. Entrambe le fattispecie

²⁰¹ In questo modo si vuole attribuire una importanza diretta al c.d. "potere di fatto" che da detti contratti discenda. v. A. MUSSO, *Il controllo societario*, p. 25

²⁰² Art. 2359, comma 1, n. 3

²⁰³ Esercitando un'influenza dominante sulla gestione si presume che il soggetto, seppur esterno sia in grado di imporsi nei meccanismi di decisione della società, rectius di formazione della volontà della

²⁰⁴ Art. 2359, comma 1, n. 2

si possono definire "a struttura complessa" in quanto, il potere di esercitare detta influenza deriva da un combinato di fattori, di natura stabile e eventuali. Il fattore stabile si ritiene sia da identificarsi nel rapporto partecipativo, per quanto attiene al controllo di fatto, nel rapporto contrattuale, nel controllo esterno. Fattori "eventuali" si ritengono invece quello integrativo, necessario per completare la fattispecie e generare un rapporto di etero-determinazione. Nel caso del controllo di fatto si tratta di quelle circostanze di fatto e di diritto idonee e a potenziare la partecipazione. Nel caso del controllo esterno si ritiene esso attenga alla dipendenza economica che, indipendentemente dal fatto che essa dia origine al rapporto contrattuale o sia originata da esso, sia idonea anche su piano giuridico, a determinare una "una dipendenza", una situazione di soggezione di un soggetto alla direzione di un altro.

3. LA TEORIA ASSOLUTISTICA DEL CONTROLLO DI FATTO

3.1 Finalità

Alla luce delle osservazioni sopra svolte in merito alla relazione che intercorre tra i nn. 1, 2 e 3 dell'art. 2359 c.c., pare opportuno svolgere una serie di considerazioni.

La fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. racchiude la volontà del legislatore di dare una "forma" normativa ad un fenomeno, quello del controllo, economico prima che giuridico. Detto istituto, nella sua formulazione e nelle sue evoluzioni, ha destato negli anni l'attenzione della dottrina, specialmente a seguito del 2003, anno in cui fu emanata la riforma che trasversalmente ha innovato la normativa in materia di società di capitali, e che, per prima, ha introdotto una disciplina dedicata al fenomeno delle aggregazioni societarie. Quello dei gruppi, come noto, è per una serie di ragioni storico-economiche, un fenomeno in merito al quale il legislatore italiano, si è astenuto dall'intervenire²⁰⁵. Data la complessità dello stesso e la conseguente difficoltà di definirne in maniera risoluta ed inequivoca i confini, oggi la materia è regolata, esclusivamente, sotto quegli aspetti che, centrali e più problematici, necessitavano di una risposta del legislatore (quale, primo tra tutti, quello della responsabilità).

²⁰⁵ Nel nostro ordinamento infatti non vi è una specifica definizione del gruppo e né disciplina a questo riferibile. Il fenomeno del gruppo si riconduce alla disciplina dettata in merito all'attività di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss..

Come in seguito si vedrà, la nozione di controllo, ha rivestito prima ancora dell'introduzione degli artt. 2497ss. c.c., e riveste tutt'oggi, il ruolo di elemento precipuo e nucleo fondante del fenomeno.

Dunque, seppur consapevoli della difficoltà di cristallizzare la morfologia del gruppo nel suo complesso, si ritiene che l'elaborazione di una fattispecie di controllo dalla struttura univoca e unitaria, possa essere funzionale ad attribuire maggiore "consistenza" al fenomeno, ancor oggi indefinito nelle forme e nei contenuti²⁰⁶.

Numerosi autori hanno insegnato che è impresa titanica e, pertanto, praticamente impossibile, tentare di ricondurre ad unità tutte quelle ipotesi di controllo che disperse nelle varie discipline di settore. Il diverso atteggiarsi delle varie nozioni elaborate in materia di controllo si ritiene sia un "bene da tutelare". La diversità, si ritiene debba esser, sotto certi aspetti, protetta, perché giustificata dalla finalità di consentire ad ognuna delle definizioni di esser funzionale al bene specifico oggetto di tutela della norma.

Che si trovi nel Testo Unico in materia finanziaria, nel regolamento Consob in materia di operazioni tra parti correlate, nella legge n. 287 del 1990, il legislatore, tramite l'impiego dello strumento del "rinvio", opera sempre un richiamo a quello che può dirsi il "nocciolo duro della fattispecie": l'art. 2359 c.c. .

Queste premesse, sono funzionali allo scopo di rendere evidente la necessità di elaborare una nozione di controllo societario (cui come detto, tutte le altre si richiamano) che sia unitaria e univoca nei suoi tratti caratterizzanti²⁰⁷, cosicché, da

²⁰⁶ Sulla nozione di controllo nell'ambito del fenomeno dei gruppi si rimanda al par. 5.

²⁰⁷ Parte della dottrina ha già tentato di ricondurre la fattispecie di controllo ad una struttura unica ed organica. Secondo tale orientamento perché si verifichi un'ipotesi di controllo esterno è necessario che il contratto determini una dipendenza economica sulla controllata che sia tale da annientarne l'autonomia decisionale di quest'ultima (non tanto con riferimento alla sua gestione, quanto più all'esercizio del diritto di voto in assemblea e alle decisioni sul se acquistare partecipazioni della controllante). Si ritiene, conformemente con l'orientamento che a questa dottrina ha obiettato, che una tale lettura della fattispecie restringerebbe eccessivamente l'ipotesi del controllo istaurato

una parte, possa poi facilmente e con minori dubbi interpretativi, operarsi una trasposizione della nozione in altre fattispecie di settore, e, dall'altra, possano delinearsi alcuni contorni del di gruppo, che seppur non codificato, contribuisca a rendere il fenomeno, meno sfumato nei suoi contorni e più facilmente identificabile, nelle sue molteplici manifestazioni.

3.2 La centralità del controllo di fatto

Per adempiere alla finalità, sopraesposta, di portare ad unità la fattispecie del controllo, pare opportuno identificarne il corpo unitario che risulti pertanto comune a tutte e tre le ipotesi di controllo elaborate all'articolo 2359 del codice civile.

Si ritiene che i due elementi fondamentali intorno al quale ruoti la fattispecie siano quelli di "influenza dominante" e "disponibilità dei voti che siano sufficienti ad indirizzare la volontà assembleare". La disomogeneità di questi elementi si ritiene derivi proprio dall'utilizzo che di questi due concetti fa il legislatore. Entrambi ricorrono nel n. 2 del 2359 c.c., mentre solo alternativamente essi sono esplicitamente riportati anche nelle ipotesi di controllo interno di diritto (art. 2359, comma 1, n. 1) e controllo contrattuale esterno (art. 2359, comma 1, n. 3). Si noti, infatti, come, il legislatore al n. 1 non faccia espresso riferimento al concetto di influenza dominante, e al n. 3 non faccia menzione dell'assemblea, presupponendo un controllo che appaia attinente al solo piano amministrativo-gestionale. Detti

contrattualmente. M. SPOLIDORO, *Il concetto*, p. 483; D.CORAPI, *Commento all'art. 2359*, p. 188. Più condivisibile è invece l'opinione del LAMANDINI il quale invece traduce l'influenza dominante di cui al n. 3 come un'influenza che debba necessariamente dispiegarsi sulla società nel suo complesso ("sulla complessiva attività d'impresa della società dominata") v. M. LAMANDINI, *Commento agli artt. 2359-2359 quinquies*, p. 399.

due concetti, che dunque sembrano utilizzati dal legislatore come criteri discretivi per l'elaborazione di fattispecie tra loro tutte diverse, in realtà si ritiene siano i due strumenti tramite cui si possa effettivamente portare ad unità la fattispecie²⁰⁸.

Per quanto concerne l'influenza dominante, pare inoppugnabile che l'esercizio della stessa costituisca il momento fondante della fattispecie, il momento, dunque, in cui la relazione di controllo venga ad esistenza e si esplichi. Si ritiene essa debba per questo necessariamente ricondursi a tutte e tre le situazioni sopra indicate (e cioè, ai nn. 1, 2 e 3 dell'art. 2359 c.c.), soprattutto a quella di controllo di diritto (n.1), in cui il legislatore non ne fa esplicita menzione.

Sulla scorta del ragionamento sviluppato nel paragrafo precedente, cui si rimanda, si ritiene che qualora un soggetto disponga²⁰⁹ della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata, allora egli avrà *ipso facto* anche del potere di esercitare un'influenza dominante sulla medesima. Pertanto, il motivo per il quale il legislatore non fa espresso riferimento all'influenza dominante è da ricercare solo in una scelta sintattica operata con l'intento di non ripetersi, essendo chiaro che un concetto implichi anche l'altro.

Si risponde in questo modo a quella parte di dottrina che sostiene che le due ipotesi di controllo interno non possano riportarsi ad unità perché caratterizzate da una

²⁰⁸ I due concetti, si ritiene, pertanto, assurgano ad elementi base della norma tramite cui si possa costruire la fattispecie unitaria di controllo.

La differenza tra disporre e possedere è fondamentale. In quanto il termine possedere, si ritiene riconduca il ragionamento sempre ad un livello potenziale (dovendosi infatti considerare questo quale una presunzione che sia solo relativa rispetto alla realizzazione al concetto di influenza dominante), mentre il riferimento alla "disponibilità" pone la condizione del soggetto su un piano che possa invece ritenersi pienamente effettivo (introduce una presunzione assoluta e, con essa, la certezza del nesso logico che lega conseguenzialmente la situazione di colui che dispone della maggioranza dei voti con il potere di esercitare effettivamente un'influenza dominante sulla partecipata). In questo modo si potrebbe rispondere a quella parte di dottrina che ritiene che il controllo interno di diritto e di fatto, non possano annettersi logicamente perché attengono a due momenti differenti, uno potenziale, l'altro effettivo. Si ritiene che, grazie all'utilizzo da parte del termine disporre possano entrambe essere ricondotti ad una natura solo che tangibile.

struttura differente, sulla base del diverso atteggiarsi dell'influenza dominante²¹⁰. Tale orientamento della dottrina avalla la tesi per cui, mentre nel controllo di diritto l'influenza dominante non necessiti d'esser provata, nel controllo interno di fatto, essendo elemento costitutivo della fattispecie, essa deve necessariamente formare oggetto di prova. Si ritiene sia proprio in questa considerazione che debbano ricercarsi le basi per potersi affermare che il controllo ex n.1, chiamato dalla dottrina controllo interno di diritto, altro concretamente non sia che una presunzione assoluta dell'esistenza di un controllo di fatto di cui al n. 2. Diversamente da quanto affermato da questa parte di dottrina, in fatti, si sostiene che vi sia, viceversa, una sostanziale e strutturale identità delle fattispecie di controllo interno, che, in quanto tale, giustifichi l'abrogazione del n. 1. Si ritiene che in entrambe le circostanze l'influenza dominante consista in un elemento costitutivo della fattispecie che di fatto discende dal medesimo presupposto: un rapporto di natura partecipativa con la società controllata. La sola differenza che intercorre tra le due situazioni è, pertanto, l'entità della quota di capitale detenuta, che in un caso è, in re ipsa, capace di generare la fattispecie del controllo, e, nell'altro caso, necessiti d'esser "coadiuvata" da una serie di circostanze di fatto e di diritto che concorrano a potenziare la partecipazione.

Sulla scorta del ragionamento appena esposto si ritiene che il n. 1 dell'art. 2359 c.c. possa di fatto ricondursi nel controllo di fatto di cui al n.2, che, con l'espressione "voti sufficienti", implica una più ampia soglia di inclusione di quelle partecipazioni mediante il quale possa instaurarsi il controllo e non faccia pertanto conseguire, ad un eventuale "abrogazione" del n. 1, un restringimento della fattispecie.

²¹⁰ G. SBISÀ, Commento all'art. 2359, in Commentario SCIALOJA – BRANCA, 1997, p. 470; M. LAMANDINI, *Il controllo. Nozioni e tipo nella legislazione economica*, Milano, 1995, p. 52; M. LAMANDINI, *Commento agli artt. 2359-2359quinquies*, p. 397

Secondo aspetto su cui può individuarsi un elemento discretivo solo apparente è quello che attiene all'organo su cui effettivamente si dispiega il controllo. Se infatti, nel controllo interno, l'influenza dominante è, per espressa disposizione del legislatore, esercitata sull'assemblea, nel controllo esterno, di fronte al silenzio del legislatore, la dottrina pacificamente assume che essa si dispieghi invece sull'organo di amministrazione della società e sulle attività di gestione da questo svolte. In questo modo si crea una dissociazione (che si reputa solo apparente) tra le due forme di controllo e le due diverse modalità di esercizio dell'influenza dominante, a seconda che essa sia esercitata in virtù di una partecipazione azionaria o di uno strumento contrattuale, e dunque, da un soggetto interno o esterno alla controllata.

Per poter condurre ad unità la fattispecie anche sotto questo aspetto si ritiene pertanto debba farsi un passo indietro e partire nuovamente dall'elemento aggregante delle tre ipotesi di controllo: l'influenza dominante²¹¹.

Si ribadisce come inoppugnabile l'assunto per cui essa costituisca l'anima del 2359 c.c. e dunque l'essenza intrinseca del controllo societario, in qualsiasi forma e tramite qualsiasi strumento esso si concretizzi. Che essa si realizzi tramite la disponibilità dei voti sufficienti ad indirizzare la volontà dell'assemblea o tramite l'instaurazione di vincoli contrattuali, si reputa indifferente in questa sede.

Questo in quanto, si ritiene che detta influenza debba operare contemporaneamente sul duplice piano, amministrativo di gestione della società, e assembleare, di formazione della volontà societaria, affinché si realizzi una fattispecie effettiva di controllo.

Il meccanismo di propagazione dell'influenza non pare creare particolari dubbi interpretativi, quando essa si dispieghi direttamente sull'organo assembleare,

²¹¹Essa è espressamente nominata dal legislatore anche nella fattispecie di cui al n.3 co.1 art. 2359 c.c., potendosi pertanto desumere che essa assurga quale elemento costitutivo anche di detta ipotesi di controllo.

come avviene nell'ipotesi del controllo di fatto. In questo caso la dottrina maggioritaria è d'accordo nell'ipotizzare che il "potere di indirizzo" esercitato dalla controllante sulle delibere della società, si riverberi anche sugli atti di gestione compiuti dal consiglio di amministrazione, essendo, la composizione di quest'organo, frutto diretto dell'esercizio di tale influenza. Nominando gli amministratori, il socio controllante di fatto è in grado di orientare anche le politiche di gestione della società²¹², essendo queste il frutto dell'attività di amministratori che, da lui eletti, ne siano rappresentanti.

Maggiori dubbi sorgono invece, nel caso in cui l'influenza dominante venga direttamente esercitata solo sull'organo di gestione, sostenendo la maggior parte della dottrina che esso non possa di fatto poi traslarsi inversamente sul piano assembleare²¹³. Argomento a sostegno di tale tesi la posizione "esterna" del soggetto controllante: non essendo un socio, egli è estraneo ai meccanismi decisionali della società e si ritiene che non sia per questo in grado di concorrere alla formazione della *voluntas* assembleare. Detta considerazione è da considerarsi corretta se si ritiene che la relazione che intercorra tra l'assemblea e gli amministratori sia una relazione a senso univoco in cui non operi la proprietà transitiva e l'influenza dominante possa propagarsi dall'assemblea agli amministratori ma non viceversa.

Tuttavia, il fatto che gli amministratori stipulino un contratto che ponga la società in una posizione di dipendenza economica rispetto ad un'altra società (che su di essa sia in grado di esercitare un'influenza dominante) senza che il socio di maggioranza relativa o assoluta della controllata, presti il suo assenso²¹⁴ (*recte:* o

_

²¹⁴ Anche un silenzio-assenso.

²¹² Pur sempre ricordando la separazione che vi è tra assemblea e consiglio, in virtù del quale la prima non può n nessun caso svolgere un'attività di gestione.

²¹³ E' il caso dell'art. 2359 c.c. n. 3, il quale, secondo la maggior parte della dottrina non sarebbe idoneo a generare un'influenza dominante, che promani dal socio controllante, e che si dispieghi sull'assemblea (come avviene nei nn. 1 e 2 dell'art. 2359 c.c.) oltre che sugli amministratori.

non manifesti in qualsiasi modo e forma il suo dissenso avverso all'operato degli amministratori), non pare sia ragionevolmente attendibile²¹⁵.

Il caso Vivendi- Tim, sopra illustrato, ha mostrato come il consiglio di amministrazione della società sia sempre un'estrinsecazione del volere di un socio di maggioranza assoluta o relativa e che esso resti in vita solo fin tanto che la maggioranza di cui è espressione sia in grado di esercitare un'influenza in assemblea. Quando l'ingresso del fondo americano Elliot e di Cassa Depositi e Prestiti hanno mescolato le carte in tavola, depotenziando la quota del 23,9% del capitale detenuta da Vivendi, allora i precedenti amministratori sono stati immediatamente revocati ed il consiglio è stato nuovamente "ricostituito" ²¹⁶ fedelmente ad i nuovi assetti proprietari della società.

La vicenda è paradigmatica dello stretto legame strutturale²¹⁷ e sostanziale²¹⁸ che intercorre tra i due organi, nonostante il cordone sanitario attentamente creato dal legislatore per garantire l'indipendenza di entrambe²¹⁹.

E' in virtù di detto legame "bivalente" ²²⁰ che si ritiene che di fronte ad un consiglio di amministrazione che stipuli un contratto idoneo a porre la società in una condizione di soggezione (economica e decisionale) rispetto ad un'altra, allora si

_

²¹⁵ In particolare si fa riferimento a quanto affermato da L.A BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano,1990, p. 218. L'Autore, nel fornire una definizione di controllo esterno, afferma che una situazione di soggezione si realizza quando, attraverso situazioni di fatto (che si ritiene, per questo, concorrano ad avvalorare la tesi, qui sostenuta, che prevede una riconduzione nella fattispecie di cui al n. 2) le decisioni degli organi della società risultano concretamente "condizionate da imposizioni" di un'altra società, coerentemente con una normativa che ammette l'etero-condizionamento societario e non unicamente economico.

²¹⁶ Chiaramente sempre tramite l'utilizzo del meccanismo del voto di lista.

²¹⁷ Tale legame è cristallizzato nell'art. 2383 c.c. e, dunque, consiste nel potere dell'assemblea di nominare e revocare gli amministratori

²¹⁸ Che si ritiene sia da rinvenirsi nell'interesse sociale che entrambe gli organi debbano seppur in misura diversa, perseguire.

²¹⁹ Nel senso che l'assemblea non può in alcun modo, come precedentemente già ricordato, intervenire nelle politiche di gestione della società.

²²⁰ Che, come appena detto, si instaura sia sul piano strutturale, della nomina diretta degli amministratori da parte del socio di maggioranza, che sul piano sostanziale, della comunanza dell'interesse sociale alla cui realizzazione l'attività di ognuno dei due organi deve, necessariamente, tendere.

debba presumere un tacito assenso (o, come visto, l'assenza di un espresso diniego) dell'assemblea (o quanto meno della maggioranza, assoluta o relativa degli azionisti della società)²²¹.

Sulla scorta di tale ragionamento, in questa sede si vuole avanzare la tesi secondo cui in realtà il controllante esterno contrattuale eserciti un'influenza dominante anche sull'assemblea della controllata, per interposta persona²²² (ex art. 2359, comma 2), ossia tramite il socio che disponga in assemblea dei voti sufficienti per indirizzare il contenuto della delibera²²³ e che, pertanto, in astratto, sia in grado di revocare gli amministratori che hanno compiuto l'atto lesivo dell'indipendenza della società²²⁴.

In conclusione il ragionamento fin qui esposto conduce all'elaborazione di una "teoria assolutistica del controllo di fatto" in forza della quale si sostiene che le tre situazioni di controllo enucleate dal legislatore e classificate, atomisticamente, dalla dottrina, possano ricondursi all'unica fattispecie di controllo societario: il controllo di fatto ex art. 2359, comma 1, n. 2.

²²¹ Se la politica di gestione della società non rispecchiasse la parte maggioritaria dell'assemblea, questa potrebbe pur sempre agire per revocare gli amministratori e nominare un nuovo consiglio di amministrazione che sia effettivamente espressione della maggioranza.

²²² Ipotesi espressamente prevista al secondo comma dell'art. 2359 c.c.

²²³ Questo ragionamento risponde all'esigenza di dare una veste giuridica al fenomeno che altrimenti resterebbe sul mero piano economico. E' l'etero-direzione delle decisioni che riconduce il fenomeno nell'ambito del diritto societario, esso altrimenti resterebbe attinente solo ad un piano economico-contabile.

²²⁴ Coloro i quali abbiano stipulato uno dei "particolari vincoli contrattuali" ex art. 2359, comma 1, n.3, idonei a porre la società che amministrano in una condizione di subordinazione rispetto ad una società controllante esterna.

4. "INFLUENZA DOMINANTE" ED "INFLUENZA NOTEVOLE": IL RAPPORTO TRA COLLEGAMENTO E CONTROLLO

Delineati i confini del controllo societario, così come descritto all'art. 2359, commi 1 e 2, c.c., l'obiettivo è ora quello di porre la fattispecie in relazione con quegli istituti, sempre enucleati e costruiti dal codice civile, che siano per contenuto e disciplina ad essa limitrofi. Si ritiene si possa dare inizio a quest'analisi comparativa, partendo da quell'istituto che, per affinità e adiacenza, è il più vicino alla fattispecie: il collegamento tra società (art. 2359, comma 3, c.c.).

4.1 Il collegamento: l'altra faccia dell'art. 2359 c.c.

Nell'art. 2359 c.c., come noto, il concetto di controllo coabita con un altro istituto elaborato dal legislatore, volto, anch'esso, ad indentificare e qualificare un legame eventualmente instauratosi tra due o più società²²⁵.

Nel delineare la fattispecie di collegamento, il terzo comma dell'articolo recita²²⁶:
"Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita
un'influenza notevole. L'influenza si presume quando nell'assemblea ordinaria
può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società
ha azioni quotate in mercati regolamentati."

 $^{^{225} \}text{Associazione Disiano Preite}, \textit{Il diritto delle società}, Bologna, 2009, pp. 97-101$ $^{226} \text{ Art. } 2359, \text{comma } 3$

Il testo della norma non ha subito alcuna modificazione in conseguenza della riforma del 2003 e conserva, intatta, la formulazione elaborata a seguito dell'attuazione delle direttive comunitarie in materia societaria di conti d'esercizio e consolidati²²⁷. Ancor prima di detta modifica, la norma prevedeva delle soglie di entità differente rispetto a quella attuale, al ricorrere delle quali si presumeva esistente un'ipotesi di collegamento. Erano considerate società collegate quelle in cui una società detenesse una partecipazione superiore al decimo del capitale, e, al ventesimo in caso di società quotate in borsa. Prima dell'attuazione delle direttive, ai fini dell'accertamento dell'esistenza di un rapporto di collegamento tra imprese ciò che rilevava era essenzialmente l'entità della quota di capitale detenuta, non avendosi altresì riguardo del ruolo e dell'influenza che detta società collegata esercitasse nei confronti della partecipata²²⁸.

Ad una prima lettura della norma, così come oggi è formulata, si nota come l'istituto da essa introdotto orbiti intorno al concetto di "influenza notevole", che per evidenti ragioni sintattiche e sistematiche, è di contenuto limitrofo ed in parte coincidente con l'"influenza dominante" di cui al primo comma²²⁹. La norma pare strutturata tramite presunzioni da cui viene desunta detta influenza, anche qui, cuore ed essenza della fattispecie²³⁰.

In virtù di tale formulazione della norma, la fattispecie di collegamento si ritiene consista in una situazione di fatto che debba essere effettivamente verificata, accertandosi caso per caso dell'esistenza delle circostanze²³¹ da cui essa genera.

²²⁷M. NOTARI, Commentario, p. 694

²²⁸ G. SBISÀ, Commento all'art. 2359 c.c., p. 497

²²⁹ Art. 2359, comma 1, c.c.

²³⁰M. NOTARI, Commentario, p. 695

²³¹ Identificabili tanto nell'entità della partecipazione al capitale e nell'assenza di una posizione di controllo alternativa, quanto in circostanze estranee alle percentuali di voto. Ipotesi di collegamento può realizzarsi quando, per esempio, un soggetto, pur detenendo un numero di voti che sia inferiore rispetto alle soglie enunciate, sia, in virtù dell'adesione ad un sindacato di maggioranza, capace di esercitare un potere di veto.

Qui si rileva la prima differenza sostanziale con la fattispecie del controllo, la quale, descritta nei suoi minimi termini, si considera sussistente al ricorrere di presupposti di cui la legge dà precisa descrizione²³².

Le presunzioni, in cui si ritiene la norma consista, sono di natura relativa. Esse ammettono prova contraria,

perché, pur ricorrendo tali condizioni presuntive²³³, da un lato potrebbe darsi prova dell'effettiva insussistenza di un collegamento strutturale tra le società coinvolte, non realizzandosi, nonostante il ricorrere delle soglie previste, un'ipotesi di "influenza notevole"²³⁴, dall'altro, dette condizioni, potrebbero invece integrare gli estremi del controllo di fatto. Con riguardo a quest'ultima ipotesi, consistendo nella disponibilità di diritti di voto nell'assemblea, le circostanze specifiche cui si fa riferimento²³⁵, potrebbero concretizzarsi nell'esercizio di un'influenza dominante sulla partecipata.

Innegabile, dunque, è l'affinità della fattispecie di collegamento con quella di controllo nel suo complesso, soprattutto se, in virtù della sopra esposta "teoria assolutistica del controllo di fatto", si ammette di poter ricondurre l'intera fattispecie del controllo al disposto del n. 2 del 2359 c.c.²³⁶. Si nota infatti che le circostanze che nel terzo comma di detto articolo, risultano idonee a dar luogo ad un'ipotesi di collegamento, potrebbero, coadiuvate dalle circostanze di fatto e di diritto identificate dalla dottrina quali fattori in grado di potenziare una

-

²³² "Voti sufficienti", "particolari vincoli contrattuali" rispettivamente ai nn. 2 e 3 art. 2359 c.c.

²³³Art. 2359, comma 3, c.c. "... nell'assemblea ordinaria può essere esercitato almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati".

²³⁴ Può capitare infatti che la partecipazione, superiore al 5% o al 10%, sia tanto in grado di generare un'ipotesi collegamento, quanto sempre suscettibile di esser messa in minoranza da una partecipazione superiore, detenuta da un soggetto che invece detenga il controllo della società. Dunque, dette soglie di per sé non assicurano il realizzarsi di un'ipotesi di collegamento. Da qui si comprende come sia necessario accertare caso per caso il realizzarsi della fattispecie.

²³⁵ Un quinto dei voti in assemblea ordinaria, un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati.

²³⁶ In quanto si ritiene che la vera affinità intercorra tra il terzo comma e il n. 2 del primo comma della norma, il controllo di fatto.

partecipazione di minoranza²³⁷, integrare gli estremi del controllo di fatto, di cui al n. 2²³⁸.

L'influenza notevole esercitata da un socio sulla partecipata è suscettibile pertanto, di divenire "dominante" quando essa sia, al ricorrere di ulteriori circostanze (frazionamento del capitale, assenteismo dei soci, "particolari vincoli contrattuali" idonea a consentire al soggetto che la eserciti di imporsi nell'ambito dell'assemblea della partecipata, svolgendo così un'attività di direzione della stessa²⁴⁰.

Alla luce delle considerazioni fin qui svolte, l'elemento idoneo a fungere da criterio discretivo tra le due fattispecie di controllo e collegamento, si ritiene consista proprio, nell'istituto di "direzione e coordinamento"²⁴¹, cui sarà dedicata la trattazione nel prossimo paragrafo²⁴² e a cui il legislatore intitola la disciplina dettata agli artt. 2497 ss. del codice civile. Per essere più chiari, si ritiene che le due fattispecie di cui il 2359 c.c. da menzione, si distinguono nel grado di invasività della partecipazione²⁴³ e nella capacità di un socio di imporsi nella

²³⁷ Frazionamento del capitale sociale, assenteismo dei soci o patti parasociali.

²³⁸ Perciò in altri termini, la partecipazione idonea a determinare un'ipotesi di collegamento è la medesima idonea a determinare una fattispecie di controllo di fatto. Tuttavia, essendo questa, a differenza della prima, una fattispecie a struttura complessa, perché si realizzi è necessario che tutti gli elementi che la compongono vengano ad esistenza. Pertanto oltre detta partecipazione è necessario che essa si collochi in quelle particolari condizioni strutturali (frazionamento del capitale) e di funzionamento (fenomeno ricorrente di assenteismo dei soci, patti parasociali) delle dinamiche societarie che consentono ad un socio di esercitare un'influenza dominante sulla stessa.

²³⁹ Art. 2359 co. 1, n. 3 c.c.

²⁴⁰ Nominando gli amministratori, il socio di controllo esercita un'influenza che non sia solo assembleare ma che si propaghi anche al consiglio di amministrazione, consentendogli di esercitare un'attività di direzione che coinvolga la società nel suo complesso.

²⁴¹ E, ancor prima di esso, a quelle condizioni di fatto e di diritto che consentano ad una partecipazione che sia dell'entità espressa nel terzo comma, di potenziarsi e imporsi nel contesto assembleare e sociale in generale.

²⁴² Par. 5, cap. 2 del presente scritto.

²⁴³ Concetto ben diverso dall'entità della partecipazione e non sempre, a quest'ultimo, legato. Con grado di invasività della partecipazione si intende la concreta fungibilità della quota di capitale detenuta e dei diritti di voto che ne conseguono come strumento per influenzare e determinare il governo della società. Sul rapporto tra le due espressioni si tornerà nel prossimo capitolo in merito ad un'analisi più approfondita dell'art. 7 l. 287/1990 e il controllo nella disciplina antitrust.

società partecipata, e dunque di esercitare, in essa, un'influenza che sia di maggiore("dominante") o minore intensità ("notevole").

Si ritiene pertanto che un soggetto eserciti l'apice della propria influenza, e risulti dunque "dominare" la controllata, quando sia effettivamente in grado di assumere decisioni per quest'ultima. L'etero-direzione, rispecchia una forma di influenza che si "esprime²⁴⁴" nella sua massima potenza. La disciplina che in seguito si presenterà, contenuta negli art. 2497 ss. del codice civile, pertanto è espressione della volontà del legislatore di ricollegare a detto "potere" una serie di obblighi di cui, la società controllante, deve assumere l'onere di adempiere, proprio in forza della posizione di dominio ricoperta²⁴⁵. Alla fattispecie di collegamento non vengono ricondotti obblighi di particolare entità, proprio per l'incapacità dell'azionista che esercita un'influenza notevole nella partecipata, di imporsi in maniera stabile e continuativa²⁴⁶ sulla società.

In sintesi dunque, mentre l'ipotesi del controllo trova la sua manifestazione nella possibilità di un socio di indirizzare la delibera assembleare in maniera tale da nominare gli amministratori e approvarne il bilancio²⁴⁷, il collegamento può al massimo giustificare la nomina di un numero di amministratori che sia sicuramente inferiore alla metà, ma che assicuri, seppur in maniera debole, una minima

²⁴⁴ Nel senso di "manifestarsi".

²⁴⁵ Gli articoli 2497 ss. rendono chiaro il rapporto potere - responsabilità. Rapporto che, pur potendosi interpretare in maniera biunivoca, in questa sede si ritiene debba leggersi nell'unico senso per cui, colui sul quale la responsabilità ricade deve necessariamente avere il potere di assumere le decisioni, da cui poi eventualmente detta responsabilità scaturisca.

²⁴⁶M. NOTARI, *Commentario*, p. 697. L'Autore ritiene che la differenza tra "le due forme di potere" sia proprio nella diversa durata e nell'ampiezza delle stesse: potendosi l'una (il controllo) esercitare in maniera organica e stabile, l'altra (il collegamento) in modo episodico e discontinuo.

²⁴⁷ Che se si ammette la summenzionata teoria assolutistica del controllo di fatto, si realizzerebbe sia nelle fattispecie che la dottrina qualifica come interne che nell'ipotesi di controllo contrattuale esterno.

congiunzione di interessi²⁴⁸ tra le società coinvolte²⁴⁹. Quest'ultima, tuttavia, non è, di per sé, condizione idonea a far si che l'influenza si propaghi sugli organi della società nel suo complesso²⁵⁰.

Sorge spontaneo a questo punto chiedersi se sia possibile ipotizzare una concorrenza tra le ipotesi di collegamento e di controllo e, dunque, dei poteri di fatto che all'una e all'altra fattispecie sono ricondotti²⁵¹.

Si ritiene possa darsi una risposta positiva sempre facendo riferimento all'ipotesi del controllo di fatto. Paradigmatica è la vicenda riportata nel primo capitolo, in cui la Commissione europea accerta un collegamento tra Vivendi e Mediaset, che sia contestuale al controllo di fatto esercitato nella seconda dal suo azionista di maggioranza relativa, Fininvest²⁵². La dottrina maggioritaria tuttavia, ritiene che al verificarsi di un'ipotesi di controllo, i poteri di fatto che derivino dal collegamento verrebbe sostanzialmente assorbiti dal primo²⁵³. Si ritiene che concretizzandosi il controllo in una forma di "dominazione" di un soggetto su di un altro, questo non lasci spazio ad altri soci che vogliano concorrere ad indirizzare la volontà assembleare.

²⁴⁸ Il collegamento che vi era tra Vivendì e Mediaset è stata la ragione per cui la Commissione europea ha ammesso in via condizionata l'operazione della società francese in Tim. Di fatti la comunanza di interessi che Vivendi avrebbe raggiunto con Persidera, tramite Tim, e con Mediaset in virtù di un collegamento con essa, hanno fatto sorgere nell'organo europeo "serious dubts" sulla compatibilità della posizione assunta dai francesi, nel mercato delle telecomunicazioni, con il mercato interno.

Per meglio comprendere il contenuto minimo del collegamento, si riporta un estratto di una pronuncia del Consiglio di Stato. "L'accertamento del collegamento tra società, in relazione alla presunzione di cui all'art. 2359, 3°comm, c.c., che considera collegate le società sulle quali un'altra società eserciti un'influenza notevole, va condotto alla stregua di elementi oggettivi e concordati, utili a dimostrare che le due ditte siano riconducibili ad un unico centro decisionale, in una situazione di intreccio delle partecipazioni finanziarie e degli organi amministrativi e societari che faccia ritenere plausibile una reciproca conoscenza o condizionamento delle rispettive offerte" C. Stato, sez. IV, 04-03-2014, n.1020.

²⁵⁰ Come LAMANDINI sostiene invece sia per l'influenza dominante.

²⁵¹M. NOTARI, Commentario, p. 697

²⁵² Dove la partecipazione di Fininvest è pari ad un ammontare del 40% del capitale e quella di Vivendi si aggira intorno al 24%.

²⁵³M. NOTARI, Commentario, p.698

D'altro lato, parte della dottrina ritiene di non poter dare la medesima risposta positiva se la posizione di controllo con cui il collegamento concorra, sia ricoperta da una società esterna in virtù di particolari vincoli contrattuali²⁵⁴. Le due "posizione di potere" si ritiene non possano coesistere data la natura non assembleare del controllo esterno (art. 2359, co. 1, n. 3)²⁵⁵. Chiaramente, ad una conclusione diversa si approderebbe qualora si ammettesse, conformemente alla c.d. "teoria assolutistica" prima proposta, che l'influenza dominante esercitata in virtù di detto rapporto contrattuale, secondo i meccanismi prima enunciati²⁵⁶, si propaghi anche sull'assemblea e sulle sue dinamiche di funzionamento.

Ultimo dubbio in merito alla fattispecie investe la questione che riguarda la possibilità che si realizzi anche un "collegamento indiretto", in cui si ammetta pertanto l'instaurarsi di un rapporto di collegamento anche tra il primo e l'ultimo anello di una catena di società collegate.

Alla risposta di segno positivo di taluni autori²⁵⁷, si oppone quella parte di dottrina che, viceversa, sostiene che il silenzio del legislatore in merito debba essere interpretato nel senso di escludere che si instauri un legame di tal genere²⁵⁸.

Un terzo orientamento dottrinale, ammette, infine, solo l'ipotesi del collegamento indiretto c.d. puro il quale si verifica in caso di influenza notevole sulla collegata della collegata e non anche il caso di un collegamento indiretto c.d. spurio, in cui la catena di collegamento sia intermediata da un'ipotesi di controllo²⁵⁹.

 $^{254}Idem$

²⁵⁵M. NOTARI, Commentario, p. 698

²⁵⁶ v. par. 3.2

²⁵⁷ Sulla base soprattutto di ragioni sistematiche, facendo riferimento all'art. 3, comma 2, della legge del 25 febbraio 1987 in materia di editoria che consentiva di configurare un'ipotesi di collegamento anche in via indiretta. Il medesimo principio trovava accoglimento nella legge del 1990 sul sistemo radiotelevisivo. Dette norme seppur di portata settoriale, divenivano secondo quest'ottica in grado di farsi portatrici di un concetto di natura generale: l'equiparazione tra la disponibilità diretta e indiretta dei voti.

²⁵⁸M. NOTARI, *Commentario*, p. 698

²⁵⁹M. NOTARI, Commentario, p. 699

Interessante punto di vista di segno opposto è quello della Consob, la quale, contrariamente alla maggior parte della dottrina, ammette anche quest'ultima forma di controllo indiretto, constatando che essa sia suscettibile di generare un'influenza notevole che dal primo anello della catena si propaghi fino all'ultimo. A conferma di detta tesi innovativa, la Corte di Cassazione, conferma la possibilità che si realizzi un'ipotesi di collegamento sulla collegata della controllata, solo nel limitato caso in cui si realizzi un'ipotesi di controllo di diritto ex n. 1, comma 1 dell' art. 2359 c.c.²⁶⁰.

²⁶⁰ Cass. Civ., sez II, 03-05-2017, n. 10726

5. CONTROLLO E DIREZIONE E COORDINAMENTO

La definizione di controllo, com'è noto, dal 1991²⁶¹ non ha più subito alcuna modificazione. Nonostante la sua immutata formulazione, nel corso degli anni, si è resa necessaria una rivalutazione della norma in virtù dell'introduzione di nuovi istituti nel diritto societario²⁶². Questo si è reso, in particolare, necessario quando con la riforma del 2003²⁶³ il legislatore, ha trasversalmente toccato tutta la disciplina in merito alle società di capitali²⁶⁴. Un breve cenno, pare dunque opportuno fare, alle principali novità, introdotte dalla riforma, con cui la nozione di controllo si è dovuta confrontare.

Nel 2003 venne introdotta la disciplina perle categorie speciali di azioni che, con particolare riguardo all'art. 2351 c.c., introdusse "la facoltà di modulare il diritto di voto", dando "legittimazione normativa" a quella dissociazione tra "proprietà" e "potere" cui già più volte, nel corso di questo lavoro, si è fatto cenno²⁶⁵. In questo modo si creava una differenziazione sui diritti che venivano ricollegati alle varie categorie di azioni, sia sotto il profilo sostanziale (nel senso che il diritto di voto veniva attribuito al titolare dell'azione solo in virtù di particolari materie), sia sotto il profilo delle condizioni in cui detto diritto di voto dovesse essere esercitato (il riconoscimento di detto diritto poteva essere subordinato al realizzarsi di determinati eventi), sia sotto il profilo dell' "incisività" dello stesso (nel senso della

-

²⁶¹ D.lgs. 127/1991

²⁶²M. NOTARI, Commentario, p.699

²⁶³di cui al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6 e al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 5

²⁶⁴M. NOTARI, Commentario, p. 699

²⁶⁵ Con la riforma del 2003 si è introdotta nell'ordinamento "una varietà di azioni a voto non pieno" v. M. NOTARI, *Commentario*, p. 699

diversa rilevanza attribuita al voto²⁶⁶)²⁶⁷.Ulteriore innovazione, la possibilità di emettere una serie di strumenti finanziari partecipativi che, seppur privi di diritto di voto in assemblea ordinaria, sono comunque forniti di diritti patrimoniali o diritti amministrativi²⁶⁸ di altra natura²⁶⁹.

La riforma, oltre che all'assetto finanziario della società per azioni, ha guardato anche al suo assetto amministrativo. Così si è introdotta la possibilità di adottare sistemi di amministrazione e controllo che fossero alternativi a quello tradizionale²⁷⁰. Particolare rilievo rispetto alla nozione di controllo, ha evidentemente assunto, il diverso ruolo rivestito dall'assemblea, in detti sistemi, e nello specifico in quello dualistico. Non ultimo per rilevanza, la disciplina dei patti sociali, all'interno del quale sono stati inseriti anche i patti che "al fine di stabilizzare gli assetti proprietari o il governo della società hanno per oggetto o per effetto l'esercizio anche congiunto di un'influenza dominante²⁷¹" ²⁷².

In ultimo tuttavia, si ritiene che l'ambito, più rilevante ai fini di una nuova reinterpretazione e valutazione dell'art. 2359 c.c., sia esterno alla disciplina della società per azioni²⁷³. Si tratta dell'introduzione dell'istituto di direzione e coordinamento, al cui studio si vogliono dedicare le prossime pagine, nella convinzione che esso abbia fornito un profondo stimolo per una rivalutazione del

²⁶⁶ Esempio ne è il c.d. "voto determinante".

²⁶⁷M. NOTARI, Commentario, p. 699

²⁶⁸ Art. 2346, comma 6, c.c.

²⁶⁹ Viene riconosciuto il diritto di voto solo in materie specifiche e/o il diritto di nominare un componente indipendente del collegio sindacare e del consiglio di amministrazione.

²⁷⁰ Regime comunque residuale che trova applicazione se non diversamente previsto nello statuto. Cfr. M. NOTARI, *Commentario*, p. 700

²⁷¹ Art. 2341 *bis*, lett. *c*, c.c.

²⁷²M. NOTARI, *Commentario*, p. 700

²⁷³M. NOTARI, *Commentario*, p. 700

controllo, in particolare con riguardo alla centralità che esso rivestiva in materia di aggregazioni societarie²⁷⁴.

La disciplina in materia di direzione e coordinamento si ritiene possa considerarsi la risposta del legislatore all'esigenza di fornire una soluzione a quei problemi che, il fenomeno, economico, dei gruppi, generava. Con una disciplina che detti norme cogenti, dall'art.2497 c.c. al 2497 septies c.c., in tema di responsabilità²⁷⁵, pubblicità²⁷⁶, motivazione delle decisioni²⁷⁷, diritto di recesso²⁷⁸ e finanziamenti²⁷⁹, il legislatore ha tentato di sopperire alla mancanza di una nozione e una disciplina giuridica unitaria di gruppo, nell'ordinamento italiano. Ancor oggi l'ambito delle aggregazioni societarie, per la persistente assenza di una completa definizione della materia, è tessuto nelle cui pieghe si insinuano numerosi dubbi e contraddizioni del sistema. Così, in primo luogo, la portata applicativa della disciplina degli artt. 2497 ss. c.c. e la sua coincidenza totale o parziale con l'art. 2359 c.c..

I confini dell'istituto di direzione e coordinamento sono tracciati dal legislatore nel combinato disposto degli artt. 2497 sexies e septies, in cui si fa espresso riferimento a quelle fattispecie che risultano essere rilevanti ai fini dell'applicazione della disciplina. A norma dell'art. 2497 sexies "si presume salvo prova contraria che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359 c.c." 280. Dall'altra parte, l'art. 2497 septies fornisce un'integrazione alla definizione del perimetro di applicazione della disciplina, statuendo che essa si estenda "altresì alla società o all' ente che, fuori

²⁷⁴M. NOTARI, *Commentario*, p. 700

²⁷⁵ Art. 2497 c.c.

²⁷⁶ Art. 2497 *bisc.c.*

²⁷⁷ Art. 2497 terc.c.

²⁷⁸ Art. 2497 *quater*c.c.

²⁷⁹ Art. 2497 quinquiesc.c.

²⁸⁰ Art. 2497 *sexiesc.c.*

dalle ipotesi di cui all'articolo art. 2497sexies, esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti"281. In virtù di quest'ultima disposizione, vengono ricomprese nella sfera di applicazione degli artt. 2497 ss. anche l'ipotesi dei gruppi c.d. paritetici²⁸².

Nella morfologia di gruppo, tratteggiata dagli artt. 2497 ss., come si inserisce la nozione di controllo? La nozione dell'art. 2359 c.c. e la disciplina contenuta negli artt. 2497 ss. sono tra loro correlate? Attengono essi ad un medesimo fenomeno, al suo momento potenziale e al suo momento effettivo, oppure devono dirsi sostanzialmente diversi nei diritti e nei doveri di cui si sostanziano?

Possono, entrambe, dirsi parte di un medesimo disegno legislativo che risponda all'esigenza di porre l'Italia su un piano di "parità d'armi" con i maggiori competitors europei, già da tempo forniti di una disciplina in materia di gruppo? Sono interrogativi alla cui analisi (più che alla risposta²⁸³) saranno volte le pagine seguenti, nell'intenzione di mettere ordine in una costellazione di opinioni discrepanti.

5.1 Controllo e direzione e coordinamento

5.1.1 "La teoria della separazione dei concetti"

²⁸¹ Art. 2497 *septies* c.c. ²⁸² Art. 2497 *septies* c.c.

²⁸³Si ritiene essa non sia univoca e attenga più che altro alla scelta soggettiva dell'interprete.

Per indagare sulla possibilità di ricondurre la nozione di cui agli art. 2359 c.c. e la disciplina di cui all'art. 2497 ss., ad un disegno unitario, si ritiene debba partirsi da una serie di considerazioni in merito alla natura del potere di controllo (cui in precedenza si è rimandato)²⁸⁴.

Com'è noto l'art. 2359 c.c. designa taluni presupposti al ricorrere del quale ricollega un potere di controllo²⁸⁵.

Una prima strada interpretativa opta per l'attribuzione alle fattispecie enucleate ai nn. 1,2 e 3 dell'art. 2359 c.c. di una natura potenziale²⁸⁶. In tal senso il controllo, sia esso interno od esterno, si risolverebbe in "un potere" detenuto da una società²⁸⁷, in virtù di una partecipazione al capitale della controllata o di "un particolare vincolo contrattuale" con essa, e non avrebbe invece alcuna attinenza con l'effettivo esercizio delle prerogative che, da detto potere, discendono²⁸⁸.

L'art. 2359 c.c. dovrebbe interpretarsi non nel senso di qualificare come controllata una società su cui venga esercitata effettivamente un'influenza dominante, ma nel senso di identificare come "controllo" la mera ed astratta potenzialità di esercitare un'influenza dominante sulla controllata²⁸⁹.

Se la questione appare più pacifica per il controllo c.d. di diritto di cui al n. 1 della norma²⁹⁰, più discussa è la riconducibilità del controllo di fatto e del controllo esterno ad una dimensione che sia esclusivamente potenziale²⁹¹.

²⁸⁶Idem

²⁸⁴M. NOTARI, *Commentario*, p. 701

²⁸⁵*Idem*

²⁸⁷Definita, in forza di questo, "controllante".

²⁸⁸Assumere la natura potenziale del controllo vorrebbe dire ammettere che un soggetto che detiene il potere di esercitare un'influenza dominante sulla controllata, di fatto, non lo eserciti. In questo modo, l'art. 2359 c.c. si interpreta nel senso di ritenere che da determinati presupposti (partecipazione al capitale o controllo contrattuale) sorga un potere cui il codice ricollega una particolare disciplina in materia di partecipazioni incrociate o di bilancio. Gli obblighi che sorgono da tale potere, sorgerebbero indipendentemente dell'esercizio che di detto potere si scelga di farsi.

²⁸⁹L'esercizio di detta influenza diverrebbe irrilevante per la qualificazione o meno di un dato rapporto come di controllo.

²⁹⁰M. Notari, *Controllo*, p.701

²⁹¹M. NOTARI, *Controllo*, p. 703-705

Per quanto attiene alla prima ipotesi, prima della riforma del 2003 era dubbia la possibilità di valutare il controllo di fatto in maniera disgiunta dall'effettivo esercizio delle prerogative che ne discendono, considerandosi, invece, necessario accertare che effettivamente in virtù di determinate circostanze di fatto si realizzi l'esercizio di un'influenza dominante sull'assemblea della partecipata²⁹². Ciò da cui si riteneva si dovesse far dipendere la qualificazione di una società come controllante, era il ruolo che effettivamente quella partecipazione "aveva giocato" all'interno delle dinamiche assembleari per l'adozione di una determinata delibera. Mentre il controllo di diritto, come più volte anticipato, attribuisce in maniera automatica al suo titolare un determinato potere, per quanto attiene al controllo di fatto, è necessario, perché questo stesso potere si concretizzi, che altre condizioni, di fatto o di diritto, congiuntamente o alternativamente, vengano ad esistenza. Accertato il realizzarsi di detti presupposti, tuttavia, la maggior parte della dottrina ritiene oggi che la situazione in cui si trovi chi abbia la disponibilità dei voti sufficienti ad indirizzare la *voluntas* assembleare, sia comunque solo potenziale²⁹³. Ragioni della stessa natura sono state addotte alla possibilità di ricondurre anche il controllo esterno ad una dimensione che sia solo potenziale e non necessariamente anche effettiva²⁹⁴. In merito, sul piano letterale, si è sostenuto che, nel testo della norma, l'esplicito riferimento all'influenza dominante fosse decisiva per ricondurre la fattispecie alle due precedenti²⁹⁵, attribuendo al concetto (ancora una volta) una funzione unificante della fattispecie. Sul piano sistematico, si è

²⁹²M. Notari, *Controllo*, p. 703

²⁹³ Anche nel controllo di fatto, pertanto, l'esercizio dell'influenza diverrebbe poi "fatto altro" rispetto a quelli analizzati all'art. 2359 c.c.: ai fini della qualificazione di una situazione come di controllo ciò che effettivamente rileverebbe non è il suo esercizio in concreto ma la possibilità in astratto di esercitarla. Cfr. M. Notari, *Commentario*, p.703

²⁹⁴M. NOTARI, *Commentario*, p.705

²⁹⁵NOTARI sostiene che in questo caso appaia più significativa la differenza con il terzo comma il quale fa, invece, riferimento ad un diverso tipo di influenza.

sostenuto che la natura potenziale della definizione di cui all'art. 2359 c.c.²⁹⁶ sia diretta conseguenza del suo ruolo di "fattispecie di pericolo"²⁹⁷. In particolare si argomenta che le discipline che vengano ricondotte alla fattispecie di controllo debbano applicarsi a priori, indipendentemente dall'effettivo esercizio di detto controllo, sulla base di una valutazione prognostica dell'esistenza del potere²⁹⁸.

Pertanto si assume che il realizzarsi dei tre presupposti enucleati all'art. 2359 c.c.²⁹⁹ sia di per sé idoneo a giustificare l'applicazione della disciplina dettata in riferimento alla nozione di controllo³⁰⁰. Questo vale tanto con riguardo al divieto di partecipazioni incrociate, quanto con riguardo alle disposizioni materia bilancio consolidato³⁰¹. Entrambe le discipline devono considerarsi, sulla scorta delle considerazioni appena svolte, come legate alla mera possibilità in astratto di esercitare un'influenza dominante sulla controllata e non al suo effettivo esercizio³⁰². Eventuali divieti e obblighi dettati dal legislatore in relazione ad una situazione di controllo prescinderebbero dalla circostanza che il controllante assuma la direzione gestionale e strategica della controllata. In quest'ottica le discipline ricollegate alla nozione di controllo assumono un carattere esclusivamente "preventivo"³⁰³.

Seppur questo sia vero per quanto disposto agli artt.2359 *bis* ss. c.c., si ritiene che lo stesso non possa dirsi con riguardo ad alcune discipline settoriali, per esempio, in materia di antitrust. In questa sede, il legislatore antitrust, si preoccupa di

²⁹⁶ E dunque anche del controllo esterno.

²⁹⁷ M. NOTARI, Commentario, p.706

²⁹⁸ *Idem*

²⁹⁹ Indipendentemente dal fatto che da essi discenda o meno l'effettivo esercizio di un'influenza dominante sulla controllata.

³⁰⁰M. Notari, op. cit., p.706

 $^{^{301}}Idem$

³⁰² Dette discipline si applicano (e pertanto sono strettamente interconnesse) ai presupposti, fonte del potere, e non alla circostanza che venga effettivamente esercitata un'influenza dominante sulla controllata

³⁰³ Che d'altronde si coniuga con l'assunto per cui la nozione di controllo è una "fattispecie di pericolo".

"rimodellare" ³⁰⁴ la definizione di controllo ³⁰⁵, in quanto l'attribuzione di una valenza solo astratta farebbe perdere, alla norma, attinenza con il fenomeno economico che nel concreto si propone di disciplinare ³⁰⁶.

Pertanto, dalla natura potenziale dell'art. 2359 c.c. si desume che il mancato esercizio del potere, da una parte, non faccia venire meno la fattispecie di controllo, ma dall'altra, non dia luogo a direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 c.c..

Una dimostrazione in tal senso si ritiene sia fornita dalla lettera dell'art. 2497 *sexies* il quale assume l'art. 2359 c.c. come presunzione di direzione e coordinamento, "*salvo prova contraria*". La natura relativa della presunzione si ritiene implichi che il controllo non sempre dia luogo anche a direzione e coordinamento, potendosi comunque sempre dimostrare che il soggetto qualificato come controllante non sia in grado di esercitare un'influenza dominante sulla controllata³⁰⁷.

Così assumendo si determinerebbe una dissociazione tra un potere in astratto (di controllo) ed uno in concreto (di direzione e coordinamento) che non solo non atterrebbero alla medesima dimensione (potenziale o effettiva) ma neanche sarebbero espressione dello stesso potere.

Tale ragionamento porta ad ipotizzare tre situazioni che siano tra loro non coincidenti e pertanto in grado di rompere di fatto l'assioma per cui "il controllo

³⁰⁴ Poiché si ritiene, adattandolo al concetto di impresa, che il significato di controllo risulti diverso da quello riferibile alla "società".

³⁰⁵ Art. 7 l. 287/90

³⁰⁶Questo non può prescindere dalla considerazione che il nostro diritto antitrust, di matrice e derivazione europea, recepisce completamente quella "politica degli effetti" che viene attuata dall'Unione nella regolamentazione giuridica di ogni fenomeno economico. La disciplina europea nel qualificare un fenomeno guarda agli effetti che esso sostanzialmente produce sul mercato. Questo pare chiaramente giustificato dalla natura dell'Unione, il cui primario obiettivo è sempre stata l'istituzione di un mercato unico (e, solo conseguentemente, l'armonizzazione di istituti giuridici appartenenti ai vari ordinamenti).

³⁰⁷M. NOTARI, Commentario., p.724

sta al potere, come direzione e coordinamento stanno all'esercizio di tale potere''³⁰⁸.

In primo luogo si ipotizza un "potere di controllo" che sia sinonimo della mera disponibilità di strumenti (voti sufficienti nell'assemblea ordinaria o particolari vincoli contrattuali) idonei ad attribuire l'astratta possibilità di esercitare un'influenza dominante sulla controllata³⁰⁹.

Concettualmente distinto sarebbe poi l'esercizio dell'influenza dominante, da considerarsi quale prerogativa che da detto potere discenda ma che non sia in alcun modo rilevante per la qualificazione di una situazione di controllo (e dunque, per l'applicazione della disciplina che da tale accertamento conseguirebbe)³¹⁰.

In terzo ed ultimo luogo, si formula un'ipotesi di direzione e coordinamento che consiste in "una pluralità sistematica e costante di atti di indirizzo idonei ad incidere sulle decisioni amministrative dell'impresa, cioè sulle scelte strategiche e operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali"³¹¹.

Quest'iter logico che ha il suo inizio nella constatazione della natura potenziale del concetto di controllo, si conclude nell'elaborazione di tre concetti³¹² che sono tra loro distinti e separati, esplicativi di diversi poteri e diversi momenti di un rapporto di etero-direzione³¹³.

 $^{^{308}}Idem$

 $^{^{309}}Idem$

 $^{^{310}}Idem$

³¹¹P. Montalenti, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi,* in *Riv. Soc.* 2007, p. 321; M. Notari, *Commentario,* p.724

³¹² Controllo, influenza dominante (che dunque secondo questo ragionamento si sviluppa in due momenti uno potenziale- il potere- attinente al controllo, uno effettivo- l'attività di direzione e coordinamento- indipendente da esso)

³¹³ In cui il controllo rappresenta il potere in astratto, che consegue all'accertamento della disponibilità degli strumenti per esercitare detto potere. L'influenza dominante, con cui si intende, pertanto, il momento in cui l'etero-direzione si concretizza. Ed infine, direzione e coordinamento, il più ampio ambito programmatico di indirizzo in cui tale etero-direzione viene posta a sistema.

Detta separazione concettuale ed ontologica tra i tre fenomeni ben risponderebbe alle contraddizioni che sorgerebbero nel caso in cui i due istituti di direzione e coordinamento e controllo fossero inquadrati in un'ottica solo "temporale", come momenti, potenziale (il controllo) ed effettivo (direzione e coordinamento), di un medesimo potere. Di fatti esemplare è il caso di scuola in cui il socio presunto controllante, praticando un assenteismo programmatico, non eserciti di fatto un'influenza dominante sulla partecipata, lasciando il "governo" della società ad una minoranza non qualificata.

Secondo il ragionamento, appena utilizzato, che conia una separazione logica tra i concetti, allora ad ognuna delle diverse situazioni sarà applicata la disciplina in merito prevista dall'ordinamento (dunque, nel caso di specie, al socio di maggioranza assoluta la disciplina in materia di controllo; alla minoranza effettivamente "dominante" in assemblea e, in generale, sulla società, si applicherebbe la disciplina in merito di direzione e coordinamento di cui agli artt. 2497 ss.)³¹⁴. Si scongiurerebbe così il rischio di una sovrapposizione delle diverse discipline (artt. 2359bis ss. e artt. 2497 ss.) che invece si verificherebbe, qualora si ammettesse che le due ipotesi di controllo e direzione e coordinamento, in realtà, altro non siano che due momenti cronologici del medesimo fenomeno³¹⁵.

³¹⁴ Una critica a questo orientamento potrebbe avanzarsi, facendo leva su quella che è la consolidata opinione per cui l'art. 2359 c.c. abbia la valenza di norma imperativa. Il carattere di norma imperativa non si coniugherebbe con una formulazione del concetto per presunzioni, la quale invece si riterrebbe la base del ragionamento qui enucleato. In questo caso le varie ipotesi di controllo verrebbero lette come delle presunzioni relative del concetto di influenza dominante. Alla disponibilità di un numero di voti sufficienti in assemblea, potrebbe conseguire, quanto non conseguire, l'esercizio di un'influenza dominante. Medesimo ragionamento potrebbe farsi per l'istaurazione di un vincolo contrattuale. Nella lettura della norma pare piuttosto che detti strumenti assumano valenza di presupposti e non di presunzioni. Di conseguenza in una lettura della norma come imperativa, si ritiene che tali strumenti rilevino solo in quanto da essi si generi un'influenza dominante e non siano altrimenti rilevanti quando detta influenza di fatto non ne consegua.

³¹⁵M. NOTARI, Commentario, p.724

5.1.2 Teoria unitaria

Un'ulteriore interpretazione del rapporto intercorrente dalle due nozioni risiederebbe invece in una qualificazione a monte del concetto di controllo, come effettivo e non meramente potenziale. In questo caso, ribaltando le considerazioni dapprima effettuate, il concetto di influenza dominante ritornerebbe nuovamente all'interno dell'orbita dell'art. 2359 c.c., e, il suo esercizio, consisterebbe nel presupposto³¹⁶ al ricorrere del quale troverebbero applicazione tutte le discipline dettate in materia di controllo. Il concetto di influenza dunque, sarebbe non solo rivalutato in un'ottica unitaria con quello di controllo, ammettendone la sua natura effettiva, ma assumerebbe anche un ruolo centrale nell'accertamento della fattispecie. In quest'ottica perderebbero di valore la partecipazione al capitale o i "particolari vincoli contrattuali" cui, in virtù della prima interpretazione fatta della norma, si ricollega direttamente il sorgere di un rapporto di controllo³¹⁷.

Detto ribaltamento genererebbe una subordinazione e non più una separazione dei concetti che potrebbe essere in tal modo esplicata: il verificarsi di uno strumento di tipo partecipativo o contrattuale (così come enucleato ai nn. 1,2,3) rileverebbe solo in quanto idoneo a garantire al soggetto che ne dispone di esercitare un'influenza dominante, a sua volta, presupposto sufficiente a destare la preoccupazione del legislatore e ad applicare la disciplina formulata in merito.

-

³¹⁶ Tale ruolo sarebbe pertanto sottratto alle ipotesi, enucleate ai nn. 1, 2, 3 dell'articolo, di partecipazione al capitale e particolari strumenti contrattuali.

³¹⁷ Verrebbe svalutato il ruolo dei presupposti nell'applicazione della disciplina. Mentre, secondo il ragionamento logico condotto nel paragrafo precedente quest'ultima sarebbe stata diretta conseguenza del sorgere dell'uno o dell'altro presupposto di cui ai nn. 1, 2 e 3 dell'art. 2359 c.c., secondo questa diversa impostazione invece, la disciplina riconnessa alla nozione di controllo sarebbe diretta conseguenza solo dell'effettivo esercizio di un'influenza dominante sulla controllata.

Detta impostazione si avvicina sicuramente molto di più alla disciplina antitrust³¹⁸, ad una concezione della società come impresa ed, in generale, ad un'attenzione maggiore per quegli effetti che il controllo genera nel sistema "mercato", oltre che nell'universo impresa.

Seguendo questo diverso ragionamento, ciò che dovrebbe essere effettivamente accertato ai fini dell'applicazione della disciplina in merito al controllo societario sarebbe esclusivamente l'effettivo esercizio di detta influenza dominante, e non anche l'esistenza del presupposto. Questo collocherebbe il giudizio di accertamento in una dimensione che sia dinamica e non più statica, sulla base del quale si possa apprezzare l'influenza nel suo manifestarsi³¹⁹ e non "il mero" titolo del proprietario e del contraente, presunto controllante. Questa nuova prospettiva, come già accennato, collocherebbe l'interprete, nella sua attività di accertamento del controllo, in un giudizio ex post, che non sia più prognostico ma conseguente fattispecie³²⁰ all'effettiva realizzazione dell'elemento costitutivo della (scongiurando il rischio di anticipare eccessivamente la soglia di applicazione della disciplina)³²¹.

Per compiere un ulteriore salto logico si riassume quanto ormai dato per assunto: la partecipazione azionaria e lo strumento contrattuale sono i presupposti di una fattispecie al sorgere del quale nasce il potere di esercitare un'influenza dominante

-

³¹⁸ Art.7 1. 287/90

³¹⁹ Adattandosi alle logiche della società e del mercato in cui si esplica.

³²⁰ E' qui il punto giuridico della questione, si ritiene. Se si vuole concepire l'influenza dominante come elemento costitutivo della fattispecie, non potrà prescindersi dal suo accertamento per l'applicazione della disciplina in merito al controllo. Se, invece, si vuole concepire l'influenza dominante come effetto di un elemento costitutivo, che si sostanzia in una partecipazione azionaria o un contratto, allora il suo effettivo realizzarsi non sarà funzionale all'applicazione della disciplina in merito alle partecipazioni incrociate o al bilancio.

³²¹ Qui si ritiene potrebbe annidarsi una contraddizione della pronuncia della Consob analizzata nel primo capitolo. La commissione infatti pur attribuendo una natura effettiva al controllo (a giudicare dalla posizione assunta in merito alla relazione tra l'istituto e direzione e coordinamento) ha effettuato comunque un giudizio prognostico, non potendosi, nel momento in cui si è pronunciata dire che vi fosse un esercizio sistematico e stabile di influenza dominante su Tim da parte di Vivendi.

su di un'altra società, dunque un potere di controllo su di essa. E' solo l'effettivo esercizio di detta influenza³²², dunque, di per sé idoneo a dar luogo ad un'ipotesi di direzione e coordinamento.

Così affermando non si scalfisce in alcun modo il disposto dell'art. 2497 sexies e la natura iuris tantum della presunzione ivi prevista. E' sempre possibile infatti che si realizzi una ipotesi di cui all'art. 2359 c.c. a cui non consegua un effettivo esercizio di influenza dominante e che pertanto non dia luogo ad un'attività di etero-direzione della controllata.

Non può, tuttavia, nemmeno al termine di queste considerazioni, affermarsi che direzione e coordinamento coincidano perfettamente. L'influenza di una società su di un'altra non è un concetto che possa ricondursi a tutte le ipotesi di gruppo, potendosi anche configurare l'ipotesi del c.d. gruppo paritetico tra imprese di cui fa particolare menzione l'art. 2497 *septies*, rubricato "coordinamento"³²³.

Minimo comun denominatore delle fattispecie si ritiene dunque essere l'elemento dell'"etero-direzione", al ricorrere del quale, i due istituti di controllo e direzione e coordinamento, sarebbero concettualmente coincidenti e temporaneamente differiti. Pur ponendosi in una prospettiva di reciproca implicazione, l'ipotesi di controllo si porrebbe in una condizione antecedente rispetto a quella di direzione e coordinamento. Pertanto, perché si realizzi controllo, è necessario che la società controllante sia effettivamente in grado di nominare gli amministratori e approvare il bilancio, instaurando così un legame tra l'assemblea in cui esercita in prima istanza l'influenza dominante, e l'organo su cui essa si propaga e attraverso il quale si può realizzare un'effettiva conduzione strategica e gestionale della società 324. Di fatti il caso in cui un soggetto non sia in grado di nominare gli amministratori,

 ³²² Che non è conseguenza automatica del verificarsi del presupposto, ma è da accertarsi caso per caso.
 323 E' pacifico che in questo caso nessuna delle imprese comprese nel gruppo si imponga sulle altre esercitando su di esse un potere dominante.

³²⁴ Un'influenza dominante che si propaghi perciò dalle delibere assembleari alle direttive consiliari.

configurerebbe la forma più debole di influenza esercitabile su una società, qualificata come "notevole" al terzo comma del 2359 c.c..

Un ultimo assunto pare opportuno ricordare per poter chiudere il ragionamento logico, in questa sede alternativamente proposto al primo. Come abbiamo già accennato nel corso dello scritto, nel nostro ordinamento più volte appare scardinato il binomio "potere- rischio"³²⁵. In virtù di tale dissociazione, assume rilevanza il regime della responsabilità nel caso in cui il soggetto che assuma la decisione non sia quello su cui gli effetti di detta decisione ricadano.

Prospettiva che si ammette in questa sede, è quella per cui, colui sul quale ricade la responsabilità degli atti, deve necessariamente avere il potere di assumere quegli atti per i quali risponde. Detto binomio, così presentato in una lettura univoca³²⁶, implica che il soggetto che sia chiamato a rispondere a norma dell'art. 2497 c.c. degli atti risultati lesivi per la società o per terzi, allora deve avere il pieno potere di porre in essere quegli atti e di esercitare un potere di indirizzo sulla società controllata nel suo complesso. Presupporre che un soggetto possa esercitare un'attività di direzione e coordinamento senza avere il controllo della società, equivarrebbe a dire che questo dato soggetto eserciti in concreto un potere che non detenga in astratto³²⁷. Così, si arriverebbe ad affermare che tale soggetto sia chiamato a rispondere per gli atti compiuti in pregiudizio della società e dei terzi anche quando l'effettivo potere di indirizzare le politiche di gestione di una società spetti ad un altro soggetto.

Il caso Vivendi- Tim, cui non si perde di occasione di fare riferimento, offre un fedele spaccato della varietà delle teorie e delle vie interpretative proposte dalla dottrina in merito al rapporto tra le due fattispecie. Da una parte, i legali delle

-

³²⁵L. SCHIUMA, *op.cit.*, p. 163

³²⁶ Nel senso che è il potere a seguire alla responsabilità e non viceversa.

³²⁷ Qualora ci si voglia basare su quanto assunto da quella parte di dottrina che qualifica il controllo come meramente potenziale.

società Tim e Vivendi, presentavano, nelle memorie *pro veritate*, la tesi per cui, il piano manageriale, e le decisioni che in esso vengono elaborate ed assunte, sono distanti e separati da quello assembleare, in cui il controllo può realizzarsi. Dall'altra parte, la Consob era del parere di enucleare una disciplina unica che coinvolgesse in una relazione biunivoca il concetto di controllo e quello di direzione e coordinamento (fatta chiaramente eccezione per i gruppi c.d. paritetici)³²⁸. La prospettiva di reciproca implicazione sostenuta dalla Consob prevedeva che, come non si potesse parlare di controllo prima del 4 maggio 2017, data in cui effettivamente la maggioranza di fatto della società è stata in grado di nominare gli amministratori³²⁹, così non poteva, ammettersi la difesa assunta dagli avvocati delle società coinvolte, per cui, anche nell'ambito dei gruppi verticali, fosse possibile il realizzarsi di direzione e coordinamento senza il controllo.

Così, secondo la difesa portata avanti dai legali delle società, direzione e coordinamento è un istituto che può venire ad esistenza anche senza che tra le due società si instauri un rapporto di controllo realizzando l'ipotesi per cui un soggetto di diritto eserciti effettivamente e concretamente (e risponda in termini di responsabilità) un potere che in astratto non detiene: paradosso o cortocircuito dell'ordinamento?

5.2 I gruppi di società

2

³²⁸Comunicazione Consob n.0106341 del 13 settembre 2017

³²⁹ Perché, appunto, un soggetto può dirsi controllante solo quando sia in grado di indirizzare quelle deliberi assembleari aventi ad oggetto la nomina degli amministratori o di approvazione del bilancio

Il gruppo di società è concordemente individuato dalla dottrina come la forma più evoluta di organizzazione dell'impresa³³⁰, grande o medio-grande³³¹. Tanto più è ampia la composizione aziendale e i mercati cui l'impresa si rivolge, quanto più essa è propensa ad assumere la configurazione di una pluralità di società che siano subordinate ad una direzione unificante di una società capogruppo³³².

Come più volte anticipato il gruppo è un fenomeno economico che deriva da un'iniziativa imprenditoriale prima ancora che una figura di elaborazione legislativa. Detta disciplina, come noto, è entrata nel nostro ordinamento con la riforma del 2003 che ha introdotto le disposizioni contenute nel cap. IX, Titolo V, Libro V del codice civile rubricato "Direzione e coordinamento". Come dimostrano gli artt. 2497 ss. c.c., quando è intervenuto, il legislatore, altro non ha fatto che prendere atto di una situazione già esistente³³³.

Guardando alla disciplina dei gruppi nella sua totalità, si nota come essa sia sostanzialmente sintesi di due diverse linee di politica legislativa³³⁴. Da una parte il gruppo è inteso quale fenomeno da cui sorgono esigenze di elaborazione di una disciplina di tutela dei soci di minoranza³³⁵, quanto dei creditori sociali, nel momento patologico dell'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento. Dall'altro lato non pare possa negarsi che il legislatore non abbia esitato a dettare anche una disciplina che fosse di "segno positivo" 336 per dette forme di aggregazione, incidendo direttamente sullo statuto delle società che di tale gruppo

³³⁰ Essa è anche particolarmente diffusa. Alcuni dati statistici lasciano apprezzare l'entità del fenomeno: in Italia, imprese con un numero di addetti superiore a 50, sono per il 50% organizzate in forma associate.

³³¹TOMBARI, Diritto dei gruppi di imprese, Milano, 2010, p. 1

³³² F. GALGANO, Il nuovo diritto societario, in Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia a cura di F.GALGANO e R.GHENGHINI, Volume ventinovesimo, Tomo I, Padova, 2004, p.164 $^{\rm 333}{\rm A.Palazzolo},$ G.Visentini, Compendio di diritto commerciale, Padova, 2014, p. 245

³³⁴TOMBARI, *op.cit.*, p. 8

³³⁵A.PALAZZOLO, G.VISENTINI, Compendio di diritto commerciale, op.cit., p. 245

³³⁶TOMBARI, *op.cit.*, p. 8

facciano parte ³³⁷. In sostanza può dirsi che la normativa in materia di gruppo, contenuta nelle pagine del codice civile, sia espressione di un compromesso e una commistione, da una parte delle esigenze di tutela, che riguardino ancora la tutela della realtà "micro" delle singole imprese che lo costituiscono, e d'altra parte della volontà di disciplinare il profilo organizzativo che concerne invece la realtà "macro" del gruppo. La "coniugazione" di detti aspetti rende difficilmente controvertibile il fatto che la "società di gruppo" e le "società autonoma" risultino essere oggetto di discipline che, seppur in parte, non coincidono³³⁸.

In questa prospettiva l'attività di direzione e coordinamento assumerebbe rilevanza in merito alla tutela dei soci di minoranza (*Schutzrecht*) e dei creditori e altrettanta valenza positiva nel senso di normativa dettata al fine di fornire il gruppo di una sua struttura organizzativa (*Organisationrecht*)³³⁹.

In virtù delle riflessioni appena fornite si ritiene che l'artt. 2497 ss. sia improntato ad "un principio di effettività", disciplinando di fatto ciò che attiene strettamente all'esercizio di una direzione unitaria e non anche la fonte da cui detto potere discenda.

In questa prospettiva il controllo societario assumerebbe, una posizione defilata e marginale rispetto alla normativa in materia di gruppi.

⁻

³³⁷ Nel senso che, come osservato da A. PALAZZOLO, nell'art. 2497 c.c. può rinvenirsi, in capo alla capogruppo, "un potere giuridico di agire, sia nell'interesse proprio che in quello della controllata (parola "altrui"), purché sia salvaguardata la correttezza della gestione societaria (che è un concetto giuridico che attiene al rispetto delle regole di amministrazione e della causa societatis in generale) e la sua economicità(da intendersi, nel senso dell'aggettivo "imprenditoriale", quale gestione improntata al perseguimento dell'utile).". La valenza positiva di questa disciplina di gruppi sarebbe pertanto da rinvenirsi nell'art. 2497 quater in materia di recesso e 2497 bis in tema di pubblicità. Le due norme, come sottolineato dall'Autore, fanno risalire conseguenze rilevanti al cambio della capogruppo senza tuttavia far sorgere una responsabilità a riguardo. Si comprende, pertanto, come la fattispecie rilevi sotto il profilo giuridico e non "meramente fattuale". v. G. VISENTINI, A. PALAZZOLO, Compendio di diritto commerciale, op.cit., p. 248

³³⁸ Questo si sosteneva già prima della riforma del 2003. Cfr. TOMBARI, *op.cit.*, p. 10

³³⁹ TOMBARI, *op.cit.*, p. 12

Non può negarsi che la fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. sia stata "la pietra miliare" della impostazione normativa attuale in materia di aggregazioni societarie, essendo l'unico articolo, cui il legislatore potesse ricondurre il fenomeno, prima del 2003. Tuttavia, in virtù dell'impostazione prima esposta si comprende come, anche nel rapporto con il concetto di gruppo nel suo complesso, ad esso venga "addebitata" una natura esclusivamente potenziale. Pertanto, il controllo rileverebbe, nella materia, solo nella misura in cui esso è ricompreso dall'art. 2497-sexies³⁴⁰, dunque, solo nella misura in cui esso sia idoneo ad integrare gli estremi di direzione e coordinamento³⁴¹.

Se tuttavia, tale ruolo marginale del concetto di controllo può desumersi dalle norme così come sono formulate, una diversa prospettiva si ritiene possa assumersi qualora si guardi alle dinamiche in cui il fenomeno del gruppo si estrinseca³⁴².

Ipotizzando che il gruppo abbia una struttura verticale³⁴³, in posizione apicale si colloca la società *holding*, o controllante, alla quale spetta l'attività di direzione, unitaria, delle società subordinate. La capogruppo, si ritiene che nella pratica attui tale attività, esercitando il diritto di voto che essa detiene nell'assemblea delle controllate o alternativamente tramite "particolari vincoli contrattuali" ³⁴⁴ con esse³⁴⁵.Per le materie che siano estranee alla competenza dell'assemblea, invece, si ritiene essa faccia appello al rapporto fiduciario che intercorre tra gli

³⁴⁰ Che come è noto prevede sempre possa darsi una prova contraria. Esempio è il caso in cui la prova contraria consista in una clausola statutaria precostituita dalla controllante nel quale si disponga che eventuali partecipazioni in società non possano essere utilizzate per esercitare su queste ultime una direzione unitaria.

³⁴¹F. GALGANO, *op. cit.*, p. 169

³⁴² Si ritiene pertanto che il controllo assuma una diversa rilevanza nel fenomeno del gruppo, sulla base della dimensione statico-normativa o dinamica, in cui a questo fenomeno si colloca.

³⁴³ Di fatti, sicuramente estraneo al concetto di controllo è il fenomeno del gruppo orizzontale o paritetico. In questo caso, le società coinvolte attuano un coordinamento vicendevole in cui nessuna dispone del potere di esercitare un'influenza sulle altre.

³⁴⁴ Strumento che, secondo quanto sostenuto nella c.d. teoria assolutistica, risulti comunque essere riconducibile ad un controllo sull'assemblea.

³⁴⁵F. GALGANO, *op. cit.*, p. 173

amministratori e l'azionista di controllo³⁴⁶. In questo quadro l'attività di direzione svolta dalla holding ammette una qualificazione che sia coincidente con quella che, ancor prima del 2003, era stata presunta dalla Cassazione³⁴⁷. La Suprema corte, negli anni '90, affermava, infatti, che l'attività di direzione potesse essere desunta, oltre che attraverso le deliberazioni assembleari, anche tramite altri "mezzi formali" ³⁴⁸, senza fornire un'esplicita enunciazione di cosa intendesse con detta espressione³⁴⁹.

Sommando il quadro appena delineato all'art. 2497 ter in merito alle "motivazioni delle decisioni", sono indici del fatto che il potere di coordinamento si concreta nella "trasposizione" di decisioni assunte in seno alla controllante, nell'universo giuridico della controllata. Di conseguenza l'attività della capogruppo si risolverebbe in una trasposizione, nella controllata, non solo di deliberazioni assunte dall'assemblea, ma anche di decisioni, emesse dall'organo amministrativo. Cercando di abbandonare il grado d'astrazione cui il testo della norma è costretto ad attenersi, il meccanismo di funzionamento del gruppo si tradurrebbe nel potere degli amministratori della società holding di nominare, tramite un'influenza esercitata in assemblea, gli amministratori della società controllata. Questi ultimi, non essendo mandatari vincolati alle disposizioni del mandante, sono titolari di un proprio potere di amministrazione in virtù della responsabilità³⁵⁰ che in loro capo sorge nel caso in cui compiano atti che siano pregiudizievoli per la società o per i terzi³⁵¹. L'assemblea, si ribadisce ancora una volta, non può in alcun modo entrare

 $^{^{346}}Idem$

³⁴⁷ Cass. 26 febbraio 1990, n. 1439, in Giur. Comm., 1991, II, 360

³⁴⁸ Si ritiene essa possa riferirsi ai "particolari vincoli contrattuali" idonei a instaurare un rapporto di soggezione tra due società.

³⁴⁹F. GALGANO, *op. cit.*, p. 173. L'Autore non sostiene possa farsi riferimento ad istituti appartenenti al diritto regolatore delle società di capitali.

³⁵⁰ A detta responsabilità potrebbe in astratto sommarsi anche quella personale per i reati propri degli amministratori.

³⁵¹ Artt. 2393-2395 c.c.

nel merito degli atti di gestione, essendo principio consolidato al livello legislativo³⁵², dottrinale e giurisprudenziale³⁵³ "la strutturale autonomia dell'esecutivo rispetto all'assemblea dei soci". Il rapporto formale tra consiglio ed assemblea può qualificarsi pertanto quale "rapporto fiduciario fra il capitale di comando e gli amministratori, essendo il primo che, con il proprio voto determinante, ne provoca la nomina e può, in ogni momento, provocarne la revoca"354355. Detto rapporto fiduciario si concretizzerebbe in "direttive confidenziali" che provengano dai soci controllanti cui gli amministratori naturalmente³⁵⁶ si adeguano. In esso si ritiene si possa nello specifico rinvenire la*ratio* della disciplina dettata agli artt. 2359 ss. ³⁵⁷. Interessante il rilievo esterno di detto rapporto fiduciario, il quale si manifesta quando la controllante impartisca alla società controllata delle direttive pregiudizievoli per essa e per terzi. In questo caso occorre sottolineare che l'influenza esercitata dalla controllante atterrebbe ad un mero piano di fatto, nel senso che gli amministratori non sono in alcun modo vincolati ad essa, potendo sempre presumersi che essi assumano in piena libertà le decisioni attinenti alla gestione della società³⁵⁸. In questo senso essi risponderebbero sempre e comunque direttamente per la politica di gestione

-

³⁵² Art. 2380 bis

³⁵³ E' un principio da tempo riconosciuto dalla Corte di Cassazione, ed esempio ne sono le seguenti sentenze: Cass, 21 maggio 1988, n. 3544, in Giur. Comm. 1989, II, p. 203; Cass, 28 marzo 1996, n. 2850, in Società, 1996, p. 1397

³⁵⁴F. GALGANO, op. cit., p. 174

³⁵⁵ Come più volte anticipato nel corso della trattazione si ritiene che oltre a detto legame strutturale (nel senso che l'uno viene nominato dall'altro e da questo può esser revocato), tra i due organi, vi sia anche un legame sostanziale (nel senso che le funzioni di entrambe, seppur chiaramente non coincidenti, sono ispirate, in maggiore e minore maniera, al perseguimento dell'interesse sociale che pertanto è comune ad entrambe).

³⁵⁶ Si è voluto utilizzare questo termine perché il "moto di adeguamento" degli amministratori non deriva, come chiarito, da nessuna norma di legge, ma dalla natura stessa del consiglio di amministrazione, un organo di nomina e dunque di derivazione assembleare.

³⁵⁷ Come più volte anticipato, la norma è giustificata dal timore del legislatore che gli amministratori agiscano come "*longa manus*" degli amministratori della controllante.

³⁵⁸F. GALGANO, *op. cit.*, p.175

"attuata" in prima persona in prima persona in caso di mancata esecuzione, da parte degli amministratori della controllata, delle direttive impartite dalla controllante, inciderebbe solo sull'elemento psicologico della "fiducia" che anima questo rapporto. E' in virtù di questo che il consiglio di amministrazione potrà essere confermato al termine dell'incarico o revocato nel corso dello stesso. Di conseguenza sembra in quest'ottica, smentirsi quanto sostenuto dalla Cassazione in merito al potere formale della società capogruppo di vincolare le controllate tramite le proprie direttive impartite dalla controllate tramite le proprie direttive impartite dalla controllate in merito al potere formale della società capogruppo di vincolare le controllate tramite le proprie direttive impartite dalla controllate in merito al potere formale della società capogruppo di vincolare le controllate tramite le proprie direttive impartite dalla controllate in merito al potere formale della società capogruppo di vincolare le controllate tramite le proprie direttive impartite dalla controllate impartite dalla controllate impartite dalla controllate impartite dalla controllate in partite dalla controllate impartite impartite dalla controllate impartite dalla controllate impartite impartite dalla controllate impartite i

Nella prospettiva per cui le società inserite in un rapporto stabile di etero-direzione siano comunque apprezzabili nella loro autonomia³⁶², allora necessaria diventa la circostanza che il soggetto controllante disponga di un titolo idoneo ad imporsi sulla controllata. Ecco allora che la fattispecie di controllo acquista nel fenomeno dei gruppi un ruolo tutt'altro che marginale, potendo tale titolo consistere in una partecipazione al capitale o in un "particolare vincolo contrattuale" ³⁶³.

La conclusione di tale ragionamento logico, effettuato guardando al "dinamico" realizzarsi del fenomeno del gruppo, appare diametralmente opposta al risultato cui si è giunti attraverso una lettura della fattispecie nella sua dimensione statica. Il controllo diverrebbe, come sembra plausibile, fondamento primario da cui non possa prescindersi per parlarsi di gruppo.

³⁵⁹ Anche se questa risulta "formulata" da altri (ossia, gli amministratori della controllante).

³⁶⁰ Le direttive impartite dalla controllante infatti non sono in alcun modo coercibili. Cfr. F. GALGANO, *op. cit.*, p. 175

Neanche si può ritenere, secondo l'Autore, che detta soggezione assoluta delle società possa rinvenirsi in un rapporto contrattuale con essa che derivi, a sua volta, da un rapporto di dipendenza economica. Di fatti, essendo la prima una società giuridicamente autonoma e distinta non si comprende perché essa debba soggiacere alle direttive della controllante annullando l'autonomia decisionale degli organi che la compongono. Si ritiene, nello specifico sia un principio fondante del diritto privato, quello per cui un soggetto non possa subire nella propria sfera giuridica le interferenze di un altro soggetto, qualora non concorra la sua volontà. V. F. GALGANO, *op. cit.*, p.176

³⁶² Non essendo nessuna direttiva apprezzabile in sé e per sé.

³⁶³ Il quale, in virtù della "teoria assolutistica" prima enunciata, ha effettivamente altrettanta "consistenza assembleare".

CAPITOLO III

1. IL CONTROLLO NELLA DISCIPLINA ANTITRUST

La trattazione è stata, sin ora, volta a delineare i confini ed i tratti caratterizzanti della nozione di controllo societario così come formulata dal legislatore del '42¹. Come non si è mancato di sottolineare più volte nel corso dello scritto, la disciplina in merito al controllo non si esaurisce tra le pagine del codice civile e si dirama, piuttosto, in una pluralità di branche del diritto. La coordinazione tra le varie nozioni di controllo, conosciute dal nostro ordinamento, ha attratto l'attenzione di un'autorevole dottrina, che, negli anni, si è cimentata in tentativi di sistematizzazione del concetto².

¹ In particolare, nelle pagine precedenti, si è orientata la ricerca verso la possibilità di enucleare un'unica fattispecie di controllo, all'interno della quale ricondurre le situazioni elencate ai nn. 1, 2 e 3 dell'art. 2359 c.c. . La conclusione cui si è approdati è la riconduzione di tutte e tre le ipotesi (atomisticamente considerate dal legislatore e dalla dottrina) all'interno del n. 2 dell'art. 2359 c.c.: il c.d. controllo interno di fatto. In virtù, di quella che, pertanto, si è denominata "la teoria assolutistica del controllo di fatto", è considerata controllata la società all'interno della quale un'altra dispone dei "voti sufficienti" ad indirizzare la volontà assembleare. Pertanto, il controllo di diritto (ex n.1 dell'art. 2359 c.c.) viene considerato quale "mera" presunzione del n. 2 del medesimo articolo, potendosi desumere che colui che dispone della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea dispone anche dei "voti sufficienti" ad esercitare "un influenza dominante" sull'assemblea della partecipata. Persino, il controllo esterno, prima facie, consistente in "un'influenza dominante" esercitata sull'organo di gestione della società (n.3 dell'art. 2359 c.c.), verrebbe ricondotto ad una matrice assembleare, facendo leva sull'esistenza di un legame strutturale e sostanziale tra l'assemblea e il consiglio di amministrazione che permette, al controllante, di dispiegare il suo "potere" sulla società nel suo complesso.

² Come M. NOTARI nota, a parte C. PASTERIS, nessun altro autore, della dottrina "moderna", si è dedicato ad uno studio del controllo nella sua totalità. La maggior parte della dottrina ha individuato solo uno o più ambiti specifici, da mettere in confronto con la nozione enucleata all'art. 2359 c.c., cui, quasi tutte le norme di settore, fanno esplicito riferimento.

Come in precedenza si è già avuto modo di notare, le varie definizioni di controllo collocate nella legislazione di settore, assumono una valenza semantica funzionale alle esigenze di tutela cui rispondono. Sembrerebbe pertanto, impossibile portare a sistema le disposizioni collocate nella normativa antitrust con quelle che invece trovano sede nel Testo unico bancario o in materia di finanza, date le diverse necessità di tutela cui queste discipline sono orientate. Nonostante questa apparente inconciliabilità, indizio di coerenza del sistema e strumento "unificatore" della fattispecie è il rinvio all'art. 2359 c.c. che il legislatore ha utilizzato per "integrare" le nozioni di controllo fornite nelle discipline di settore. L'art. 2359 c.c. finirebbe così per assumere la valenza di "nocciolo duro" di un unico concetto di "controllo", a corollario del quale si collocherebbero una molteplicità di discipline speciali (e derogatorie di quella generale enucleata nel codice civile) che consentirebbero delle "mutazioni genetiche" del concetto, che siano funzionali alla tutela di un dato interesse (a presidio del quale, la disciplina di settore è, pertanto, orientata).

In quest'ultimo capitolo, l'intenzione è di indagare sul rapporto che la nozione "generale" di controllo³ intrattiene con la definizione "speciale" fornita dalla disciplina antitrust, nella legge n. 287 del 1990 e nel regolamento di matrice europea, n. 139 del 2004, in materia di concentrazioni.

Si ritiene a questo punto necessario un breve *excursus* sui principi e le tutele di cui si sostanzia la disciplina antitrust, in seno alla quale si colloca la nozione di controllo sulla cui valenza ci si propone di indagare.

1.1 La disciplina antitrust europea

³ Art. 2359 c.c.

La normativa antitrust⁴, come noto, è entrata a far parte dell'ordinamento italiano con particolare ritardo rispetto agli altri paesi europei⁵ e d'oltre oceano⁶. Sino all'emanazione della 1. 287/1990, l'Italia, ispirata a logiche dirigistiche e corporative, non prevedeva alcuna norma a presidio del "gioco competitivo" sul mercato⁷. Le uniche tutele in merito erano avanzate dal legislatore europeo, il quale, consentiva, già dal Trattato istitutivo delle Comunità Europee⁸, di applicare alle imprese italiane che operassero oltre i confini nazionali, alcune norme in materia di antitrust⁹¹⁰.

L'attuale Unione Europea, già nel 1951, nella sua forma embrionale, prevedeva, nel trattato istitutivo della CECA (Comunità Europea del carbone e dell'acciaio), la creazione di un mercato unico tra i paesi aderenti¹¹ all'interno del quale dovesse

⁴ Le origini della disciplina antitrust sono piuttosto risalenti. Parte della dottrina ritiene che, le radici dell'attuale disciplina, siano da rinvenirsi nello *Statute of Monopolies* inglese del 1623 ed in generale ad una tradizione di common law già ossificata in materia di restrizioni del commercio. Ancor più indietro nel tempo vanno quanti, invece, sostengono che la disciplina trovi la sua genesi, in epoca medievale, nelle parole di San Tommaso di Aquino, "usare la frode per vendere una cosa ad un prezzo più alto del giusto è sempre peccato" o "è ingiusto vendere una cosa per più di quello che vale". Persino, tuttavia, nella Roma imperiale del 18 a. C. si rivengono precetti monopolistici. Così, la *Lex Iulia de annova*, emanata da Augusto puniva l'artificioso aumento dei prezzi dei beni alimentari. v. F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *Diritto antitrust*, Torino, 2013, p. 2

⁵ Nell'ambito delle nazioni aderenti all'OCSE l'Italia era, insieme alla Turchia, l'unico stato membro a non esse dotato di una legislazione anti-monopolistica. La legge turca a tutela della concorrenza fu emanata con ritardo rispetto a quella italiana, nel 1997, tuttavia la carta costituzionale turca, sin dal 1970, all'art. 167, affidava al governo la possibilità di emanare delle misure che fossero necessarie a prevenire attività che potessero dar vita a cartelli o monopoli nel mercato. Pertanto, l'Italia è stata per pochi anni la sola ad esser sprovvista d'una legislazione che s'ergesse a tutela della concorrenza.

v. F. Ghezzi, G. Olivieri, op. cit., p. 20

⁶ Nonostante i risalenti precedenti, la prima normativa in materia di antitrust si è avuta nel IX sec., con l'emanazione delle prime leggi, canadesi (1889) e statunitensi (1890), in materia. v. F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 2

⁷ F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 2

⁸ Di cui l'Italia è Paese firmatario.

⁹ F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 2

¹⁰ Il Trattato cristallizzava, già, divieti in materia di abusi di posizione dominante ed intese restrittive della concorrenza. Solo nel 1989, si è avuto, invece, l'ingresso nel panorama europeo, di una disciplina *ad hoc* per le concentrazioni.

¹¹ A sottoscrivere il trattato di Parigi sul carbone e sull'acciaio, furono, nel 1951, Belgio, Italia, Francia, Germania, Lussemburgo e Olanda.

essere garantita un'allocazione concorrenziale delle risorse e nel quale dovessero, pertanto, essere vietate pratiche discriminatorie e restrittive nei settori del carbone e dell'acciaio¹². La Comunità Europea (attuale Unione), è nata, pertanto, con il duplice intento di evitare una concentrazione di risorse (in particolare, nel mercato del carbone e dell'acciaio, settori portanti dell'economia tedesca nel periodo del nazismo) in unico paese e di consentire un libero ed equo accesso, a tutti gli stati aderenti, ad un mercato competitivo, all'interno del quale dette risorse potessero collocarsi secondo logiche concorrenziali.

Tali obiettivi trovarono piena tutela, con la stesura del Trattato istitutivo della Comunità Europea, che all'art. 3, lett. g, sanciva "un regime inteso a garantire che la concorrenza non sia falsata nel mercato interno¹³". Gli artt. 85¹⁴ e 86¹⁵ del

¹² F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 12

¹³ Art. 3, lett. g, Trattato di Roma del 1957, istitutivo della Comunità Europea.

¹⁴Articolo 81 (ex articolo 85 TCEE)

[&]quot;1. Sono incompatibili con il mercato comune e vietati tutti gli accordi tra imprese, tutte le decisioni di associazioni di imprese e tutte le pratiche concordate che possano pregiudicare il commercio tra Stati membri e che abbiano per oggetto o per effetto di impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza all'interno del mercato comune ed in particolare quelli consistenti nel:

a) fissare direttamente o indirettamente i prezzi d'acquisto o di vendita ovvero altre condizioni di transazione;

b) limitare o controllare la produzione, gli sbocchi, lo sviluppo tecnico o gli investimenti;

c) ripartire i mercati o le fonti di approvvigionamento;

d) applicare, nei rapporti commerciali con gli altri contraenti, condizioni dissimili per prestazioni equivalenti, così da determinare per questi ultimi uno svantaggio nella concorrenza;

e) subordinare la conclusione di contratti all'accettazione da parte degli altri contraenti di prestazioni supplementari, che, per loro natura o secondo gli usi commerciali, non abbiano alcun nesso con l'oggetto dei contratti stessi.

^{2.} Gli accordi o decisioni, vietati in virtù del presente articolo, sono nulli di pieno diritto.

^{3.} Tuttavia, le disposizioni del paragrafo 1 possono essere dichiarate inapplicabili:

a qualsiasi accordo o categoria di accordi fra imprese, a qualsiasi decisione o categoria di decisioni di associazioni di imprese, e a qualsiasi pratica concordata o categoria di pratiche concordate che contribuiscano a migliorare la produzione o la distribuzione dei prodotti o a promuovere il progresso tecnico o economico, pur riservando agli utilizzatori una congrua parte dell'utile che ne deriva, ed evitando di:

⁽i) imporre alle imprese interessate restrizioni che non siano indispensabili per raggiungere tali obiettivi;

⁽ii) dare a tali imprese la possibilità di eliminare la concorrenza per una parte sostanziale dei prodotti di cui trattasi."

¹⁵Articolo 82 (ex articolo 86 TCEE)

Trattato CEE¹⁶, così come trasposti, rispettivamente degli artt. 101 e 102 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea, costituiscono oggi il nocciolo duro della disciplina antitrust europea, vietando l'uno le pratiche concertate e restrittive della concorrenza, l'altro, l'abuso di posizione dominante da parte di una o più imprese¹⁷.

Nessuna norma, nell'originario trattato istitutivo della Comunità ed in quello attuale sul funzionamento dell'Unione, è prevista in materia di concentrazioni. L'introduzione di una disciplina in merito al controllo delle operazioni di concentrazioni risale solo al 1989¹⁸, che, con l'emanazione del Reg. n. 4064/89 (il cui contenuto è poi stato trasposto nel regolamento attualmente in vigore, n.139 del 2004), manifesta un primo intento del legislatore europeo di dare veste normativa al fenomeno.

Parte della dottrina giustificava la posizione agnostica, in merito assunta dai "padri fondatori" della Comunità, in termini di libera scelta di escludere le operazioni di concentrazione tra imprese, dall'alveo delle "condotte tipiche"

.

Diritto Antitrust, Torino, 2012, p. 8

[&]quot;1. È incompatibile con il mercato comune e vietato, nella misura in cui possa essere pregiudizievole al commercio tra Stati membri, lo sfruttamento abusivo da parte di una o più imprese di una posizione dominante sul mercato comune o su una parte sostanziale di questo. Tali pratiche abusive consistono in particolare:

a) nell'imporre direttamente od indirettamente prezzi d'acquisto, di vendita od altre condizioni di transazione non eque;

b) nel limitare la produzione, gli sbocchi o lo sviluppo tecnico, a danno dei consumatori;

c) nell'applicare nei rapporti commerciali con gli altri contraenti condizioni dissimili per prestazioni equivalenti, determinando così per questi ultimi uno svantaggio per la concorrenza;

d) nel subordinare la conclusione di contratti all'accettazione da parte degli altri contraenti di prestazioni supplementari, che, per loro natura o secondo gli usi commerciali, non abbiano alcun nesso con l'oggetto dei contratti stessi".

¹⁶ I quali a seguito dell'entrata in vigore del Trattato di Amsterdam, nel 1999, sono divenuti rispettivamente l'art. 81 e 82 TCE.

¹⁷ F. GHEZZI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 13

¹⁸ Fino agli anni '80, la politica della concorrenza attuata in sede comunitaria perseguiva lo scopo di favorire la cooperazione tra imprese e la concentrazione tra le stesse affinché potessero fronteggiare le nuove dimensioni del mercato e accrescere la loro competitività nel panorama mondiale. Quando il fenomeno divenne eccessivamente diffuso, il legislatore ha provveduto a fornire una disciplina *ad hoc* che prevedesse una procedura e degli organi di controllo più severi. v. V. MANGINI, G. OLIVIERI,

anticoncorrenziali¹⁹.Il silenzio del legislatore che, pertanto, poteva intendersi come un *favor* nei confronti delle concentrazioni, in realtà, si risolveva nell'opposto risultato di vietare tali operazioni alla stregua delle condotte di abuso di posizione dominante²⁰, negando loro qualsiasi tipo di atteggiamento più favorevole²¹.

In un *memorandum* sulle concentrazioni, risalente al 1965, la Commissione europea stabiliva che il parametro per effettuare una valutazione in merito alla compatibilità delle concentrazioni con il mercato interno dovesse essere l'art. 82 TCE (ex art. 86 TCEE) e, solo eventualmente l'art. 81 TCE (ex art.85 TCEE) ²². Tale orientamento, che prevedeva, pertanto, una parificazione dei fenomeni concentrativi tra imprese con le condotte di sfruttamento di una posizione dominante sul mercato, venne confermata dalla Corte di Giustizia nel caso *Continental Can*²³. In quest'occasione, la Corte statuì che non era possibile sottrarre le operazioni di concentrazione ad una valutazione di compatibilità con il mercato interno, che prescindesse dal rispetto dei parametri enucleati agli artt. 81 e 82 TCE²⁴. Così facendo si introduceva un orientamento dottrinale che desumeva la validità della concentrazione da un ragionamento *a contrariis* in virtù del quale essa veniva considerata valida (e, dunque, non ritenuta base costitutiva di un abuso di posizione dominante) solo quando non era in grado di compromettere in modo sostanziale e strutturale la concorrenza nel mercato, lasciando in vita una pluralità

¹⁹A. CERRAI, Concentrazioni di imprese e concorrenza nella normativa del Trattato CEE, Milano, 1983, pp. 48 e ss.; BANKS, Mergers and Partial Mergers under EEC Law, in Annual Proceedings of the Fordham Corporate Law Institute, 1987, pp. 373 e ss.

²⁰ Tramite un'interpretazione estensiva dell'art. 82 TCE.

²¹S. MEZZACAPO, *La concorrenza tra regolazione e mercato. Ordine giuridico e processo economico*, Bari, 2004, p. 104

²²S. MEZZACAPO, op. cit., p.104

²³ Corte di giustizia, sentenza del 21 febbraio 1973, causa 6/72, Europemballage Corporation & Continental Can Company Inc. c. Commissione, punti 9-12

²⁴ Corte di giustizia, sentenza del 21 febbraio 1973, causa 6/72, Europemballage Corporation & Continental Can Company Inc. c. Commissione, punti 9-12

di imprese indipendenti e non generando una reductio ad unum dal lato dell'offerta²⁵.

In un clima in cui era diffusamente percepita la necessità di enucleare una disciplina in materia di concentrazioni²⁶, nel 1973, si colloca una prima proposta²⁷ di regolazione avanzata dalla Commissione europea al Consiglio ²⁸. Rivalutando la posizione precedentemente assunta, la Commissione proponeva un controllo sulle concentrazioni anche alla luce dell'art. 81 TCE, che potesse, pertanto, avvenire ex ante e non ex post, consentendo una valutazione prognostica degli effetti che l'operazione sarebbe stata, in concreto, in grado di generare²⁹.

Orientamento, ancora una volta, accolto dalla Corte di giustizia che, nel caso Philip Morris³⁰, enucleava una serie di principi cardine che diventarono, poi, la base normativa del regolamento emanato nel 1989.

Il caso in questione aveva ad oggetto la verifica della compatibilità dell'acquisizione di una partecipazione di minoranza in un'impresa concorrente, con gli art. 81 e 82 TCE³¹. La Corte colse l'occasione per sancire un importante principio di diritto in materia di concentrazioni: l'acquisizione di quote di una concorrente, operazione di per sé legittima, dev'essere considerata lesiva dell'andamento concorrenziale del mercato interno, nella misura in cui essa sia idonea ad instaurare un rapporto di controllo di un'impresa sull'altra o una

²⁵S. MEZZACAPO, op. cit., p.105

²⁶ Il problema assunse evidenza di fronte al proliferare di operazioni di grandi gruppi societari attraverso strumenti quali fusioni, acquisizioni di pacchetti azionari o cessioni di rami d'azienda.

²⁷ Pubblicata in G.U.C.E. n. C 92, del 31 ottobre 1973

²⁸S. MEZZACAPO, op. cit., p.106

²⁹S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 106

³⁰ Sentenza della Corte di Giustizia del 17 novembre 1987, cause riunite 142 e 156/84, British American Tobacco Company Ltd. E R.J. Reynolds Industries Inc. c. Commissione in Raccolta, 1987, pp. 4487 e ss.. ³¹S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 107

comunanza di interessi³² tale da instaurare, tra le stesse, una forma di collaborazione commerciale³³.

Nel caso in esame, si negò la sussistenza di un pregiudizio per il mercato interno ed una lesione del disposto degli artt. 81 e 82 TCE, in quanto, in forza degli impegni assunti dalle parti nei confronti della Commissione³⁴, l'accordo in questione non si riteneva suscettibile di interferire con il comportamento concorrenziale delle imprese nella divisione, comune, del mercato in cui esse operavano³⁵.

Dalla pronuncia giurisprudenziale, si comprendeva come, l'acquisizione di un pacchetto azionario di maggioranza venisse considerato, in virtù della propria entità, idoneo ad instaurare, automaticamente, un legame tra due società, che fosse pregiudizievole per l'andamento concorrenziale del mercato (fatta salva l'esenzione di cui al par. 3 dell'art. 81 TCE³⁶)³⁷. La valutazione di un'operazione che avesse ad oggetto l'acquisizione di una partecipazione di minoranza in una società concorrente doveva, invece, avvenire alla luce degli effetti che, l'accordo o clausole accessorie stipulate in seno allo stesso, fossero stati, in concreto, in

³² Quello che, in un secondo momento, si definirà "structural link".

³³S. MEZZACAPO, *op. cit.*, pp. 107-108

³⁴ La Philip Morris si impegnava a non ricoprire posizioni dirigenziali e a non detenere alcuna rappresentanza nel consiglio di amministrazione della partecipata. La società poteva pertanto, possedere diritti di voto nella concorrente. Si ritenne che una tale forma di partecipazione, non fosse di per sé idonea, ad instaurare un rapporto tra le società che costituisse una minaccia per il regime concorrenziale del mercato.

³⁵S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 107

³⁶ Art. 81, par. 3, TCE "3. Tuttavia, le disposizioni del paragrafo 1 possono essere dichiarate inapplicabili:

a qualsiasi accordo o categoria di accordi fra imprese, a qualsiasi decisione o categoria di decisioni di associazioni di imprese, e a qualsiasi pratica concordata o categoria di pratiche concordate che contribuiscano a migliorare la produzione o la distribuzione dei prodotti o a promuovere il progresso tecnico o economico, pur riservando agli utilizzatori una congrua parte dell'utile che ne deriva, ed evitando di:

⁽i) imporre alle imprese interessate restrizioni che non siano indispensabili per raggiungere tali obiettivi;

⁽ii) dare a tali imprese la possibilità di eliminare la concorrenza per una parte sostanziale dei prodotti di cui trattasi."

³⁷S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 108

grado di generare³⁸. Di conseguenza, solo l'ipotesi concreta di un controllo di fatto sull'attività d'impresa della concorrente, o l'instaurazione di una collaborazione commerciale stabile tra le società³⁹, sarebbero state circostanze idonee a dar luogo ad un'operazione di concentrazione lesiva degli artt. 81 e 82 TCE⁴⁰.

Tale orientamento, in forza del quale il controllo assurge quale momento genetico e nucleo duro della fattispecie di concentrazione, nasce, pertanto, da un'interpretazione estensiva degli artt. 81 e 82 TCE e, come anticipato, trova, per la prima volta, una base normativa nel Regolamento CEE n. 4064/89 il cui contenuto è stato, in un secondo momento, trasposto nel Regolamento CE n. 139/2004, normativa attualmente in vigore in materia di controllo delle concentrazioni.

Il predetto regolamento enuclea all'art. 3 una definizione di concentrazione testualmente (oltre che concettualmente) imperniata al concetto di controllo, statuendo che essa si realizza "quando si produce una modifica duratura del controllo a seguito:

a) della fusione di due o più imprese precedentemente indipendenti o parti di imprese; oppure b) dell'acquisizione, da parte di una o più persone che già detengono il controllo di almeno un'altra impresa, o da parte di una o più imprese, sia tramite acquisto di partecipazioni nel capitale o di elementi del patrimonio, sia tramite contratto o qualsiasi altro mezzo, del controllo diretto o indiretto dell'insieme o di parti di una o più altre imprese"41.

Il testo della norma attribuisce crisma legislativo ad un assunto, pertanto, già elaborato dalla dottrina, in via ermeneutica: il perno della nozione di concentrazione è l'acquisto del controllo. Così formulata, la nozione di

³⁸S. MEZZACAPO, *idem*

³⁹ Quello che in seguito si definirà "structural link".

⁴⁰S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 108

⁴¹ Reg. 139/2004, art. 3, par. 1

concentrazione viene pertanto presentata quale l'"effetto" che consegue all'instaurarsi di un rapporto di etero-direzione tra due imprese concorrenti.

Al par. 2 la norma continua, specificando in quali situazioni, detta relazione, è suscettibile d'instaurarsi:

"Si ha controllo in presenza di diritti, contratti o altri mezzi che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto o di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sull'attività di un'impresa; trattasi in particolare di:

- a) diritti di proprietà o di godimento sulla totalità o su parti del patrimonio di un'impresa;
- b) diritti o contratti che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa."

 Dal combinato disposto dei par. 1 e 2 del presente articolo, si desume una nozione di concentrazione che viene disegnata quale "il termine ultimo" di un processo che, per quanto variabile nelle forme (a causa degli strumenti alternativamente utilizzabili), nella sostanza è univoco e consiste in una modifica duratura della struttura delle imprese coinvolte⁴². Si noti che, non è, pertanto, necessario che ad essa consegua una riduzione delle imprese operanti sul mercato quanto più sufficiente un acquisto di quote di mercato cui consegua una crescita esterna di un'impresa. In ogni caso, però, perché la concentrazione assuma i connotati di un'operazione anticoncorrenziale che sia, pertanto suscettibile d'esser sottoposta ad una valutazione dalla Commissione, è altresì necessario che la stessa produca un effetto distorsivo della concorrenza tale da rendere, la stessa transazione, incompatibile con il mercato interno.

 $^{^{42}}$ Assunto che costituirà la base dell'elaborazione di una categoria di controllo contrattuale di fatto v. par.4, cap. III.

Come statuito all'art. 2, la procedura contenuta nel reg. 139/2004 è finalizzata ad accertare che un'operazione (di "dimensione comunitaria", a norma degli art. 1 del medesimo regolamento) sia compatibile con il mercato unico. Quella nei confronti delle operazioni di concentrazione è pertanto una valutazione di compatibilità in cui ciò che rileva non è la "forma" dell'atto idoneo a realizzare tale fattispecie ma "gli effetti" che detta operazione economica, di fatto, produce sul mercato⁴³⁴⁴. Perché le operazioni di concentrazione passino il vaglio della commissione e possano, pertanto, essere dichiarate compatibili con il mercato interno non devono generare l'effetto di "ostacolare in modo significativo una concorrenza effettiva nel mercato comune o in una parte sostanziale di esso, in particolare a causa della creazione o del rafforzamento di una posizione dominante⁴⁵" ¹⁴⁶.

Dalla lettera dell'art. 2 del regolamento, si estrae l'essenza della politica legislativa antitrust europea, che, pertanto, potrebbe definirsi una "politica degli effetti", secondo la quale, ciò che il legislatore si occupa di disciplinare, non è l'atto giuridico posto in essere, ma le conseguenze che da questo discendono e che si riverberano sul mercato.

1.1.1 "La politica degli effetti"

L'art. 2 del regolamento CE 134/2009 diviene esponente paradigmatico della politica legislativa dell'Unione e, di riverbero, dell'approccio italiano alla materia

-

⁴³S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 116; G. GUIZZI, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, p. 138

⁴⁴ In virtù delle c.d. "mirror legislation" e "mirror jurisdiction", tale valutazione di compatibilità, oggi viene effettuata anche con riguardo ai paesi aderenti allo Spazio Economico Europeo.

⁴⁵ Reg. 139/2004, art. 2, par. 2

⁴⁶S. MEZZACAPO, *op. cit.*, p. 116

antitrust. Come anticipato, il diritto comunitario della concorrenza, ispirato alla regola della "flessibilità", è un diritto di matrice economica, nel senso che nasce con l'intento di regolare le relazioni commerciali tra gli stati membri e i fenomeni economici che, del corretto funzionamento di un mercato comune, potessero costituire minaccia.

Sulla scorta dell'esempio statunitense⁴⁷, l'Unione Europea ha recepito il modello di *workable competition* elaborato dalla Scuola di Chicago nel 1940⁴⁸ in alternativa al parametro della concorrenza perfetta⁴⁹.

Quello della concorrenza c.d. "praticabile" o "sostenibile" è un criterio ispiratore di una politica volta a non eliminare tutti i difetti del mercato ma ad "accoglierli" e apprezzarli laddove questi, in una visione d'insieme generale, non risultino essere svantaggiosi per la produttività del sistema nel suo complesso⁵⁰⁵¹.

L'accoglimento di una tale scuola di pensiero, si ritiene essere una delle ragioni ispiratrici dell'adozione di una legislazione, quella europea e poi italiana antitrust, che sia improntata su una valutazione flessibile e bilanciata delle potenzialità lesive o vantaggiose di una data operazione economica.

In virtù di tale "politica degli effetti", l'attenzione del legislatore è volta a regolare l' "effetto" che un determinato atto produce sul mercato e non, invece, la forma che questo assume.

⁴⁷ Agli Stati Uniti d' America si riconosce il "primato" in termini di dotazione di una normativa antitrust. Risale infatti al 1890 (circa un secolo prima rispetto alla legge antitrust italiana) lo *Sherman Antritrust Act*.

⁴⁸ Il modello teorico di concorrenza *workable* si fa risalire ad uno scritto dell'economista J.M. Clark. ⁴⁹ L'elaborazione di un modello di *workable competition* nasce da un "rifiuto" della c.d. *concorrenza atomistica* in virtù della quale la concorrenza è perfetta solo quando ogni produttore sa che il prezzo non varia in base alla quantità offerte, la quale è prerogativa di un mercato illimitatamente ampio. La teoria del *workable competition*, ciò chemette in dubbio è la necessità di perseguire e preservare una tale condizione strutturale del mercato, ad ogni costo. v. V. MANGINI, G. OLIVIERI, *Diritto antitrust*, Torino, 2013, p. 5

⁵⁰V. MANGINI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 7

⁵¹ A detta teoria ha poi seguito quella detta del c.d. "mercato contendibile" in virtù del quale si giunge a ritenere compatibile il principio concorrenziale con un mercato che sia, ai suoi estremi, di conformazione oligo-monopolistica.

In tal modo si rinviene, nella disciplina antitrust europea, una flessibilità introdotta direttamente al livello legislativo, diversamente dal modello americano (da cui prende le mosse) in cui un contributo all'attenuazione della rigidità della legge era garantito dalla sola attività delle corti⁵².

In altre parole può dirsi che l'ordinamento europeo abbia voluto recepire e dar forma normativa alla c.d. "rule of reason" ⁵³ statunitense ⁵⁴.

L'espressione, riconduce alla pratica delle corti americane, di svolgere l'accertamento di una violazione tenendo conto di un terzo parametro, ulteriore rispetto ai due presupposti enucleati nella sez. I dello *Sherman Act*⁵⁵, che fosse volto ad attenuare la rigidità della norma: l'irragionevolezza⁵⁶.

Nell'ordinamento europeo, di più giovane età ed evoluzione, si è pienamente recepita la necessità di svolgere pertanto un'indagine che soppesi tutte le circostanze adiacenti ad una determinata operazione economica, allo scopo di stabilire se, questa sia in grado di produrre, oltre ad un'eventuale restrizione, anche degli *effetti c.d. redimenti* che possano contribuire ad un miglior funzionamento del mercato nel suo complesso.

La normativa comunitaria, pertanto, "fugge" la *per se condemnation*, in virtù della quale la legge prevede una presunzione assoluta di illiceità idonea a determinare una condanna automatica al verificarsi di determinate categorie di accordi, senza

⁵² Caso Chicago Board of Trade; caso Standard Oil v. V. MANGINI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 10

⁵³ A differenza dalla normativa antitrust europea, quella statunitense è ispirata ad un rigore che, sul termine del XIX secolo, ha fatto sorgere la necessità di introdurre degli espedienti correttivi per via giurisprudenziale, che fossero in grado di affievolire l'intransigenza della norma. In questo senso si ritiene che il diritto europeo della concorrenza, nasce già maturo e, forte dell'esperienza americana, introduce già a livello normativo una flessibilità tale che consente all'Autorità competente di proteggere il mercato sulla base di un'attenta valutazione delle circostanze e degli effetti e non in forza di mere presunzioni di illiceità.

⁵⁴V. MANGINI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 10

⁵⁵ I due parametri cui si fa riferimento sono l'esistenza di una condotta concertata e la sua propensione a nuocere all' andamento concorrenziale del mercato.

⁵⁶V. MANGINI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 10

che a questi possa esser addotta alcuna giustificazione in termini di efficienza allocativa⁵⁷.

Esempio dell'impostazione adottata dal diritto europeo è quanto previsto nel regolamento CE 139/2004 in merito ai poteri della Commissione in materia di concentrazioni. Invero, qualora l'Autorità accerti che un'operazione produca degli effetti anticoncorrenziali, potrà comunque autorizzarla, subordinandone la realizzazione al rispetto di una serie di obblighi o condizioni cui le parti devono adempiere per modificare il progetto di concentrazione in maniera conforme al mercato comune.

Nonostante sia noto il diverso, e più favorevole, trattamento che il legislatore riserva alle concentrazioni⁵⁸, la politica legislativa, ivi definita, "degli effetti", tocca trasversalmente tutto il diritto comunitario antitrust.

A riprova di questo, il dettato degli art. 101 e 102 del TFUE prevede che l'applicazione delle norme in materia di concorrenza sia subordinata all'accertamento che le condotte di una data impresa siano suscettibili di "pregiudicare il commercio tra Stati membri e che abbiano per oggetto o per effetto di impedire, restringere o falsare il gioco della concorrenza all'interno del mercato interno⁵⁹,60.

In entrambi gli articoli si nota la ricorrenza del termine "to affect", il quale si riferisce direttamente all'idoneità di un dato comportamento di produrre effetti lesivi per l'andamento concorrenziale del mercato⁶¹. Oggetto di ampio dibattito è

⁵⁹ Art. 101 TFUE

⁵⁷ Un chiaro esempio di questo rifiuto è stato il regime introdotto per le intese con il regolamento 1/2003, in forza del quale si è sostituito il previgente sistema di notifica-autorizzazione con un regime di eccezione legale. Il sistema ancor oggi in vigore, prevede una presunzione di legalità nei confronti di intese rispondenti ad una serie di requisiti dettati dalla legge, salva la possibilità di sottoporre a posteriori, l'accordo, all'organo competente (sia essa la Commissione, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato o un giudice nazionale).

⁵⁸ Che pertanto, distingue le operazioni di concentrazioni da tutti gli atti lesivi della concorrenza.

⁶⁰ L.F. PACE, Dizionario sistematico del diritto della concorrenza, Napoli, 2013, p. 59

⁶¹L.F. PACE, *op. cit.*, p. 59

stato il significato che si dovesse attribuire al termine scelto dal legislatore europeo⁶².

La questione atteneva alla possibilità di riconoscergli la "valenza negativa" per cui la lingua italiana e quella olandese⁶³ propendono, interpretandolo come influenza che sia sfavorevole e che pertanto affligga il mercato o se invece dovesse seguirsi la traduzione francese "affecter", dal significato neutrale⁶⁴. Quest'ultima, si è ritenuta, dovesse essere l'accezione da preferire considerando rilevante, per l'applicazione della normativa in materia di concorrenza, l'incidenza che una data operazione economica produce sugli scambi commerciali tra gli Stati membri senza che necessariamente, ad essa, consegua anche una riduzione o una restrizione degli stessi⁶⁵.

Il requisito del pregiudizio, pertanto, rappresenta il presupposto per l'applicazione della normativa in materia di antitrust e fa dipendere la rilevanza di una determinata operazione economica dagli effetti che essa è concretamente in grado di dispiegare sul mercato.

Orbene, se è ormai pacificamente accertato che l' adozione, da parte delle corti, europee e nazionali, di una tecnica giudiziale equivalente alla c.d. *rule of reason* americana abbia guidato il processo di sviluppo del diritto comunitario antitrust, pare ormai si possa, altrettanto pacificamente, ammettere che il regolamento sul controllo delle concentrazioni (al pari della normativa in materia di intese⁶⁶, abuso

⁶² I day

^{63 &}quot;Ongusting beivloeden" il termine olandese è traducibile letteralmente con l'espressione "influenzare sfavorevolmente".

⁶⁴L.F. PACE, *op. cit.*, p. 59

⁶⁵ Si ritiene pertanto che un accordo o un determinato comportamento di un'impresa siano rilevanti anche quando questi risultino idonei a generare un aumento degli scambi apportando una modifica del normale andamento concorrenziale del mercato.

v. L.F. PACE, op. cit., p. 59

⁶⁶ Art. 101 TFUE

di posizione dominante⁶⁷ e aiuti di stato⁶⁸ contenuta nel TFUE) sia espressione di una politica legislativa che, a detto principio, si inspira⁶⁹.

Analoghe conclusioni possono svolgersi per quanto concerne il diritto antitrust italiano, il quale si sostanzia nella l. 287/1990 di chiara derivazione⁷⁰ ed impronta europea⁷¹.

1.2 La disciplina antitrust italiana

Con notevole ritardo⁷² rispetto agli stati europei, la normativa antitrust è stata introdotta nei confini nazionali italiani nell'ultimo scorcio del secolo scorso.

La l. 10 ottobre 1990, n. 287⁷³, si ritiene l'esito di un processo di liberalizzazione che ha condotto ad un'apertura globale dei mercati, ponendo i singoli sistemi

-

⁶⁷ Art. 102 TFUE

⁶⁸ Art. 107 TFUE

⁶⁹ Si ritiene pertanto, che il diritto comunitario abbia codificato un principio che nel diritto antitrust americano è rimasto confinato all'attività giurisdizionale delle corti competenti.

⁷⁰ La norma agli artt. 2, 4 e 5 ricalca quanto rispettivamente statuito agli artt. 101, 102 TFUE e nel regolamento CE 139/2004 sul controllo delle concentrazioni.

⁷¹V. MANGINI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 14

⁷² Tale ritardo si riconduce ad un ostinato rifiuto da parte del Parlamento italiano di fornire la nazione di una normativa in materia antitrust, poiché non si riteneva questa avesse problemi di concorrenza. La situazione era, in realtà, ben diversa. Una normativa in materia antitrust era più che necessaria in Italia, tuttavia all'epoca, la politica italiana non credeva che la concorrenza potesse rappresentare il meccanismo adatto per garantire il funzionamento dei mercati né uno stimolo per il progresso economico e tecnologico dello Stato. Essa veniva, al contrario vista, come una minaccia per la tutela delle classi di lavoratori ed "una tradizione e una cultura fondata sulla cooperazione e sulla mediazione degli interessi". v. F. GHEZZI, G. OLIVIERI, op. cit., pp. 20-21

⁷³ Al primo disegno di legge, noto con il nome di "Progetto Battaglia", furono aggiunte norme in materia di concentrazione solo in un secondo momento rispetto alla presentazione alla Presidenza del Senato il 26 luglio 1988. Inizialmente si propendeva per una formulazione della legge che includesse unicamente la disciplina in merito alle intese e agli abusi di posizione dominante, rispettivamente già cristallizzate negli artt. 85 e 86 Trattato CEE. Si riteneva infatti, come più volte ripetuto che queste due norme (in particolare la seconda) fossero in grado di regolare gli effetti derivanti da operazioni di concentrazione tra due o più imprese. v. M. NOTARI, *La nozione di "controllo nella disciplina antitrust"*, Milano, 1996 pp. 32-33

economici nazionali in concorrenza tra di loro. All'emanazione della norma il legislatore italiano si trovava sprovvisto di principi in materia di concorrenza cui ispirarsi e far riferimento. Si ritiene che sia da questo "vuoto pneumatico" della nostro ordinamento che prenda le mosse il recepimento, quasi pedissequo, della normativa in materia elaborata nell'allora Trattato di Roma ed al Reg. CEE n. 4064/89.

Ulteriore, ed ancor più rilevante conseguenza della mancanza di riferimenti e pronunce giurisprudenziali in materia antitrust, si ritiene fosse la necessità del legislatore di "fornire una guida interpretativa autorevole" che servisse all'applicazione delle disposizioni di cui alla 1. 287/1990. Così, all'art. 1, comma 4, la medesima statuisce che tutte le norme in essa contenute debbano essere interpretate facendo appello ai principi dell'ordinamento comunitario in materia di disciplina della concorrenza⁷⁵.

Da questo assunto (unitamente al principio del primato del diritto europeo, costituzionalmente garantito⁷⁶) si desume come la normativa europea si imponga come modello di riferimento e parametro imprescindibile per la valutazione di qualsiasi situazione attinente al mercato ed al suo andamento concorrenziale.

Notevoli conseguenze pratiche discendono dall'applicazione dell'articolo ivi riportato⁷⁷.

Ammettendo che il parametro per l'interpretazione e l'applicazione della normativa in materia antitrust siano, esclusivamente, i principi elaborati in materia dagli organi comunitari, si opera una sorta di trasposizione delle norme e dei concetti in essa contenuti, dall'ordinamento italiano a quello europeo. Pertanto,

⁷⁴ F. GHEZZI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 24

⁷⁵ "L'interpretazione delle norme contenute nel presente titolo è effettuata in base ai principi dell'ordinamento delle Comunità europee in materia di disciplina della concorrenza" art. 1, par. 4 l. 287/1990

⁷⁶ Art. 11 Cost.; Art. 117 Cost.

⁷⁷ Art. 1, comma 4, 1, 287/90

concetti, quali quello di impresa o di controllo (così come enucleato all'art. 7 della suddetta legge), devono essere interpretati facendo esclusivo riferimento agli assiomi portanti della politica dell'Unione in materia di concorrenza e prescindendo da riferimenti, norme, sentenze e prassi decisionali appartenenti, invece, al diritto interno.

In conclusione le premesse fin qui svolte, serviranno quale *memento* e parametro interpretativo per la rivalutazione di un concetto, quello di controllo, che, come più volte affermato, sorprende sempre per la molteplicità di sfumature di cui si colora.

2. LA CONCENTRAZIONE TRA IMPRESE

Come anticipato, la disciplina italiana in materia di concorrenza, contenuta nella l. 287/1990, consiste, di fatto, in una trasposizione della normativa comunitaria, sia per quanto concerne le intese e l'abuso di posizione dominante (rispettivamente regolati agli artt. 101 e 102 TFUE), sia per quanto attiene alle operazioni di concentrazione (reg. 139/2004) al cui studio⁷⁸, il presente scritto, è rivolto⁷⁹.

-

⁷⁸ Lo studio delle concentrazioni, resterà in questa sede limitato agli aspetti che è necessario approfondire in funzione dell'indagine, condotta in questo scritto, sul concetto di controllo. Pertanto, resterà estranea alla trattazione l'ambito che concerne la valutazione delle operazioni di concentrazione e i principi da cui questa è guidata.

⁷⁹Le disposizioni dettate dai due distinti ordinamenti oltre ad essere suscettibili d'esser lette in maniera sinottica, in virtù del, prima citato art. 1, comma 4 della legge antitrust, devono entrambe essere interpretate conformemente ai principi di diritto comunitario in materia di concorrenza. Pertanto, in virtù del legame illustrato nel paragrafo precedente le due normative verranno congiuntamente considerate nel presente scritto. Decisione assunta sulla base della consapevolezza che il diritto europeo costituisce un parametro imprescindibile per l'interpretazione e lo studio della normativa italiana in materia antitrust.

All'art. 5 della l. Antitrust ⁸⁰ (che in parte riproduce la lettera dell'art. 3 del regolamento 139/2004⁸¹) è cristallizzata la definizione di concentrazione. Al pari del corrispettivo modello europeo, la nozione giuridica viene formulata mediante l'individuazione di un elenco di ipotesi, al ricorrere del quale, si realizza un fenomeno concentrativo. Il legislatore rinuncia a fornire una definizione unitaria della fattispecie e "sceglie la più agevole via dell'esemplificazione" tramite l'elaborazione di "tre forme di concentrazione"⁸²: la fusione di due o più imprese; l'acquisto del controllo, di uno o più soggetti congiuntamente, dell'insieme o di parti di una o più imprese; la costituzione di un'impresa comune da parte di due o più imprese⁸³.

Nei commi che seguono il primo, l'art. 5 prosegue fornendo una serie di precisazione in merito ai limiti che alla fattispecie sono da attribuirsi.

80 La disposizione è così formulata:

"Operazioni di concentrazione

1. L'operazione di concentrazione si realizza:

a) quando due o più imprese procedono a fusione;

b) quando uno o più soggetti in posizione di controllo di almeno un'impresa ovvero una o più imprese acquisiscono direttamente od indirettamente, sia mediante acquisto di azioni o di elementi del patrimonio, sia mediante contratto o qualsiasi altro mezzo, il controllo dell'insieme o di parti di una o più imprese;

c) quando due o più imprese procedono, attraverso la costituzione di una nuova società, alla costituzione di un'impresa comune.

^{2.} L'assunzione del controllo di un'impresa non si verifica nel caso in cui una banca o un istituto finanziario acquisti, all'atto della costituzione di un'impresa o dell'aumento del suo capitale, partecipazioni in tale impresa al fine di rivenderle sul mercato, a condizione che durante il periodo di possesso di dette partecipazioni, comunque non superiore a ventiquattro mesi, non eserciti i diritti di voto inerenti alle partecipazioni stesse.

^{3.} Le operazioni aventi quale oggetto o effetto principale il coordinamento del comportamento di imprese indipendenti non danno luogo ad una concentrazione."

⁸¹ L'articolo, come in precedenza anticipato, si occupa delle concentrazioni di imprese che, in virtù di determinate criteri (per lo più dimensionali), assumono rilevanza comunitaria.

⁸²C. OSTI, *Commento agli artt. 5-7*, in *Diritto antitrust italiano*, a cura di A. FRIGNANI, R. PARDOLESI, A. PATRONI GRIFFI, L.C. UBERTAZZI, Bologna, 1993, p. 571

⁸³ Tuttavia, si vorrà dimostrare inseguito, che alla frammentaria formulazione che il legislatore propone del fenomeno, corrisponde un'opposta e contraria, unitarietà degli elementi di cui la fattispecie di sostanzia.

Sulla scorta dell'esempio europeo, pertanto, il legislatore esclude che un potere di controllo sorga in capo a banche o istituti finanziari che acquistino partecipazioni in un'impresa (all'atto della sua costituzione o in occasione dell'aumento del suo capitale) con l'intento di detenerne il mero possesso (e non anche esercitarne i diritti di voto discendenti) e di rivenderle sul mercato in un tempo non superiore ai due anni⁸⁴.

Al paragrafo 3, infine, si nega che possano integrare gli estremi di una concentrazione quelle operazioni giuridiche che abbiano quale oggetto ed effetto principale il coordinamento di imprese che conservino la propria indipendenza.

Il seguente articolo 7 della 1. 287/90 si sofferma, poi, sulla nozione di controllo allo scopo di specificare, ai soli fini dell'applicazione della suddetta legge⁸⁵, il contenuto dell'ipotesi enucleata alla lettera b) del precedente art. 5⁸⁶. Oltre ai casi previsti dall'art. 2359 c.c., cui, come noto, la norma fa espresso riferimento, il legislatore antitrust prevede che una relazione di controllo si realizzi altresì " in presenza di diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto o di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulle attività di un'impresa, anche

⁸⁴ L'eccezione è stata mutuata dall'ordinamento comunitario il quale all'art. 3, par. 5, *lett. a)* del regolamento 139/2004, così recita:

[&]quot;un istituto di credito, un altro istituto finanziario o una società d'assicurazioni, la cui normale attività comprende la compravendita o la mediazione di titoli per conto proprio o per conto terzi, detiene temporaneamente partecipazioni nel capitale di un'impresa acquisite onde rivenderle, purché non eserciti i diritti di voto inerenti alle partecipazioni stesse al fine di determinare il comportamento concorrenziale di tale impresa, ovvero purché eserciti detti diritti soltanto per preparare la vendita dell'impresa o di elementi del patrimonio della stessa o la vendita di tali partecipazioni e la vendita avvenga entro un anno a decorrere dal momento dell'acquisizione; previa richiesta, la Commissione può prorogare detto termine, ove l'istituto o le società giustifichino l'impossibilità ragionevole di effettuare la vendita nei termini stabiliti;"

⁸⁵ L'ambito di operatività cui la disposizione di cui all'art. 7 viene circoscritta è il solo titolo I della legge antitrust, al fine di escludere quanto previsto al titolo V del medesimo testo normativo rivolto alle partecipazioni al capitale di enti creditizi. In tale ultima materia vigeva una nozione presuntiva di controllo formulata all'art. 27 della medesima legge, in seguito abrogata dal Testo unico in materia bancaria (d.lgs. 385/1993).

⁸⁶ M. NOTARI, *La nozione*, pp. 5-6

attraverso: diritti di proprietà o di godimento sulla titolarità o su parti del patrimonio di un'impresa; diritti contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa⁸⁷" ⁸⁸.

Il disposto normativo ivi riportato, come in seguito si argomenterà, costituisce l'elemento comune delle eterogenee forme che la fattispecie di concentrazione è suscettibile di assumere. L'art. 5, pertanto, nell'enucleare una nozione giuridica del fenomeno, non prescinde dall'aspetto economico della fattispecie. Ciò che, infatti, si ritiene sia in grado di condurre ad unità le ipotesi distintamente formulate nel predetto articolo è "il risultato economico" che esse uniformemente conseguono e che consiste nell'imputazione dell'attività di una o più imprese, prima indipendenti, ad uno stesso centro direzionale⁹⁰.

Facendo proprie le osservazioni di un'autorevole dottrina, la norma in merito al controllo "nella sua generalità mira più alla sostanza che agli effetti formali" consentendo, in questo modo, di qualificare quale operazione di concentrazione "un qualsiasi atto o sequenza di atti per effetto dei quali due o più imprese precedentemente autonome divengono un'unica entità giuridica o economica⁹¹" ⁹². In virtù di tale prospettiva le tre ipotesi, distintamente considerate dal legislatore

-

⁸⁷ Art. 7, par. 1, 1. 287/1990

⁸⁸ Al par. 2, l'art. 7 prosegue affermando che "il controllo è acquisito dalla persona o dalla impresa o dal gruppo di persone o di imprese:

a) che siano titolari dei diritti o beneficiari dei contratti o soggetti degli altri rapporti giuridici suddetti:

b) che, pur non essendo titolari di tali diritti o beneficiari di tali contratti o soggetti di tali rapporti giuridici, abbiano il potere di esercitare i diritti che ne derivano."

⁸⁹G. GUIZZI, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, pp. 120 ss.

⁹⁰ Secondo M. NOTARI, un tale assunto è il corollario di anni in cui si avvertiva l'ingombrante peso di un vuoto normativo in materia di concentrazioni, le quali venivano considerate unicamente come fenomeni economici, giuridicamente riconducibili, tramite un'interpretazione estensiva, alla disciplina in materia di intese o di abuso di posizione dominante. v. M. NOTARI, *La nozione*, pp. 5-6

⁹¹M. SPOLIDORO, La disciplina antitrust in Italia, in Riv. Soc., vol. 35, 1990, p. 1297

⁹² Dello stesso segno D. DONATIVI, Introduzione della disciplina antitrust nel sistema legislativo italiano, in Giur. Comm., Milano, 1990, p. 210 il quale sostiene che "nel diritto antitrust la concentrazione si presenta come un risultato al quale si può pervenire mediante l'impiego delle

nella formulazione della nozione di concentrazione, rilevano quali mere tecniche giuridiche, strumentali alla realizzazione di un fenomeno economico che univocamente si concretizza e manifesta in una situazione di *etero-direzione*⁹³ di un'impresa rispetto ad un'altra⁹⁴.

Si ritiene, pertanto, che la scelta operata dal legislatore (europeo⁹⁵, prima, e italiano, poi), di non fornire un'unica definizione di concentrazione ma di formulare la nozione tramite l'enucleazione di diverse ipotesi, sia indicativa della difficoltà di portare ad unità una fattispecie, la quale, come visto, è suscettibile d'esser realizzata tramite un'ampia varietà di atti negoziali e non negoziali.

La possibilità di delineare una categoria unitaria di concentrazione si ottiene guardando alla "sostanza" ed al contenuto delle ipotesi enucleate, distintamente, nel testo normativo. Seppur vero, invero, che l'acquisizione del controllo costituisce di fatto una delle tre situazioni di cui all'art. 5 della l. 287/1990, esso in realtà, è ben altro di una fattispecie esemplificativa della nozione di concentrazione. Con un'analisi più approfondita della norma, si perviene alla conclusione che il "controllo" sia, di fatto, l'essenza di ognuna delle ipotesi codificate. Orbene, così come nella fusione⁹⁶, l'impresa risultante dall'operazione assume la direzione sulle unità produttive di tutte le imprese coinvolte e

tecniche giuridiche più svariate, le quali, pertanto acquistano un rilievo puramente strumentale e non sono rilevanti per se stesse"

⁹³ Dello stesso segno D. Donativi, *Introduzione della disciplina antitrust nel sistema legislativo italiano*, in *Giur. Comm.*, Milano, 1990, p. 210

⁹⁴ La concentrazione viene intesa, in questo senso, quale figura giuridica che raggruppa una molteplicità di atti, negoziali o non negoziali, suscettibili di essere lesivi per la concorrenza. Significativa, in questo quadro, è l'evoluzione normativa subita dal Clayton Act, Section 7, il quale a seguito della sua emanazione nel 1914, è stato gradualmente corredato di nuove ipotesi di "atti concentrativi". Nello stesso senso, anche la disciplina tedesca (più vicina al modello europeo ed italiano) ha adottato un approccio estensivo alla materia, affiancando alle fattispecie tipiche di atti concentrativi due clausole generali volte a ricomprendere nell'ambito, anche quegli atti non espressamente previsti dal disposto normativo. v. M. NOTARI, *La nozione*, pp. 11-12

⁹⁵ Il regolamento, sulla scorta del modello della CECA, ha elaborato una nozione di concentrazione che tuttavia, nonostante le due ipotesi enucleate, viene ricondotta direttamente al "criterio generale" dell'acquisizione del controllo. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 12

⁹⁶ Art. 5, par. 1, *lett. a*, 1. 287/1990

precedentemente indipendenti, così anche nella figura giuridica della costituzione di un'impresa comune, il dato caratterizzante pare essere l'acquisizione del controllo congiunto sull' impresa di nuova costituzione.

Accogliendo questa prospettiva, la *lett. b* dell'art. 5 della legge 287/1990, acquista il ruolo di assioma portante della fattispecie, la cui nozione consisterebbe in realtà in una figura giuridica unitaria che ruota intorno al concetto di controllo, cuore pulsante della disciplina in materia di concentrazione ed, in generale, della concorrenza⁹⁷.

Le conclusioni cui si è giunti, che in seguito formeranno oggetto di un più approfondito esame, sono rilevanti in sede di definizione della nozione di concentrazione, sotto un importante aspetto pratico. Si ritiene che esse consentano di smentire l'affermazione per cui la concentrazione consisterebbe in una sola nozione economica e non assurgerebbe anche ad un'autonoma figura giuridicamente rilevante⁹⁸. Considerare il controllo, quale perno della concentrazione, consentirebbe al fenomeno, economicamente percepito, di acquisire crisma giuridico tale da esser concepito quale un'autonoma categoria di diritto⁹⁹. Quand'anche tuttavia, si dovesse rilevare che, differentemente da quanto in questa sede sostenuto, la concentrazione dovesse essere riconducibile ad un fenomeno extra-giuridico, diverso dal controllo, neanche in questo caso si potrebbe negare l'esistenza di una figura autonoma qualificabile sotto il profilo giuridico¹⁰⁰. In detta ipotesi, la nozione di concentrazione subirebbe una variazione

⁹⁷M. NOTARI, *La nozione*, p. 13

⁹⁸ Se questa tesi poteva sostenersi in assenza di un diritto positivo in materia, non si ritiene sia più possibile compiere una tale affermazione di fronte alla portata dell'attuale normativa antitrust, italiana ed europea. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 14

⁹⁹ Il controllo ex art. 7 l. 287/1990, rimandando alla "generale" definizione di controllo societario di cui all'art. 2359 c.c., si configura come un concetto giuridicamente rilevante. Il fatto che esso venga concepito come l'essenza della concentrazione, smentisce la natura meramente economica della fattispecie e vi attribuisce valore di autonoma figura giuridicamente rilevante.

¹⁰⁰M. NOTARI, *La nozione*, p. 15

attinente solo al presupposto e non anche alla sua "natura", potendo essere desunta da un dato della realtà fenomenica anziché di quella giuridica.

In sintesi, l'indeterminatezza e l'impossibilità di classificare la molteplicità di strumenti giuridici tramite cui il fenomeno può realizzarsi, non si pensa possa di per sé escludere la configurabilità di un'autonoma fattispecie giuridicamente rilevante per l'ordinamento¹⁰¹.Potendo la concentrazione assurgere, contemporaneamente, a fenomeno economico e fattispecie giuridica, se ne riassume l'essenza con le parole di autorevole dottrina che la definisce: "all'origine un concetto economico[...] successivamente prestato al diritto" 102.

2.1 La rilevanza della nozione giuridica di concentrazione

La nozione giuridica di concentrazione assume rilevanza, nell'ambito del diritto antitrust, sotto due profili¹⁰³. In primo luogo, essa attiene al meccanismo di vigilanza che consente un controllo (preventivo) di tutte quelle operazioni che abbiano una certa rilevanza economica¹⁰⁴. Sotto questa accezione, pertanto, essa è funzionale alla selezione di quelle situazioni concrete che debbano essere sottoposte alla valutazione dell'autorità¹⁰⁵ preposta all'applicazione della

¹⁰¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 15

¹⁰²E. MOAVERO MILANESI, Antitrust e concentrazioni fra imprese nel diritto comunitario, Milano, 1992, p. 31

¹⁰³ V. G. Guizzi, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, p. 129. L'Autore scinde la nozione in tre momenti distinti operando una distinzione tra la concentrazione intesa come "fenomeno empirico" e come "fenomeno giuridico".

¹⁰⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 42

¹⁰⁵ In base ai criteri di applicazione dettati all'art. 1 del reg. 139/2004, il quale descrive il campo di applicazione di suddetto riferimento, viene ripartita la competenza tra l'autorità centrale europea, la Commissione, e le autorità nazionali (per l'Italia, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato).

normativa in materia di concorrenza¹⁰⁶. Sotto un diverso aspetto, di natura per così dire sostanziale, invece, la nozione di concentrazione assume, poi, rilevanza relativamente alla possibilità di applicare o meno il divieto antitrust previsto per quelle fattispecie concentrative suscettibili di generare effetti nocivi sull'andamento concorrenziale del mercato¹⁰⁷.

I confini dei due ambiti appena considerati, tendono, in linea di principio a coincidere, tuttavia, come notato da una parte della dottrina, "tale simmetria non costituisce un dogma irrinunciabile¹⁰⁸".

L'ambito delle fattispecie sottoposte dal legislatore alla vigilanza dell'autorità competente, può avere un diametro più ampio della nozione che assume rilevanza ai fini del divieto. Volendo operare una semplificazione, pare che rilevante, ai fini del primo livello, sia l' "atto" attraverso cui la concentrazione è posta in essere, mentre fondamentale per l'applicazione del divieto antitrust sia l' "effetto" che lo strumento giuridico oggetto di valutazione sia effettivamente in grado di produrre. L'impostazione normativa dell'art. 5l. 287/1990¹⁰⁹ riproduce fedelmente tale "sdoppiamento" del significato da attribuirsi alla nozione di concentrazione, che si concretizzerebbe in "uno schema concettuale alternativo che porta a definire l'operazione concentrativa sulla base dello strumento che la realizza ovvero del risultato che ne consegue" 111.

In sintesi, la concentrazione è suscettibile di realizzarsi tramite un ampio novero di atti tipici (fusioni, costituzione di un'impresa comune, *etc.*), i quali costituiscono la forma ma non l'essenza della fattispecie¹¹². Quest'ultima si ritiene, invece,

¹⁰⁶M. Notari, *La nozione*, p. 42

¹⁰⁷M. Notari, *La nozione*, p. 43

¹⁰⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 43

¹⁰⁹ Lo stesso può dirsi riguardo all'art. 3 del reg. (CE) 139/2004

¹¹⁰M. NOTARI, *La nozione*, p. 44

¹¹¹E. Moavero Milanesi, op. cit., p. 373

¹¹²M. NOTARI, *La nozione*, p. 45

consista nel risultato che tali operazioni sono praticamente in grado di generare, da rinvenirsi in un criterio unitario, ascrivibile al concetto di controllo¹¹³.

Un'ulteriore biforcazione della disciplina è opportuno, però, proporre in questa sede.

Se l'acquisto del controllo rappresenta, come detto, il risultato dell'operazione intesa in termini giuridici e dunque, l'effetto che l'atto è in grado di produrre nella sfera giuridica dell'impresa, di diverso segno è il "risultato" economico di cui si sostanziala medesima nozione di concentrazione.

Nell'ottica dell'economia industriale, infatti, l'esito dell'operazione di concentrazione consiste nell'estensione del potere di un'impresa ottenuto tramite l'acquisto di quote di mercato di altre concorrenti¹¹⁴. Ciò che, pertanto, rileva, dal punto di vista economico, è la "crescita esterna" dell'impresa nell' "ecosistema"¹¹⁵ in cui essa opera.

Il risultato economico qui descritto, non può, però, meramente considerarsi come una diversa prospettiva da cui apprezzare il medesimo fenomeno. Esso deve, preferibilmente, esser concepito quale ulteriore conseguenza dell'effetto giuridico (l'acquisizione del controllo) che l'atto ha generato.

La struttura genetica della fattispecie di concentrazione verrebbe a configurarsi, in questo modo, in una concatenazione di "eventi" ed "effetti" interconnessi ma distintamente individuabili. Se da una parte il controllo viene considerato quale il "risultato" comune a tutti gli strumenti giuridici utilizzabili per dar vita ad un'operazione concentrativa, dall'altra, diviene esso stesso il "mezzo" attraverso cui si ottiene l'effetto economico consistente nell'ampiamento delle quote di mercato di un'impresa¹¹⁶.

¹¹³M. NOTARI, *La nozione*, p. 45

¹¹⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 46

¹¹⁵ Il mercato

L'acquisto di quote di mercato rappresenterebbe, dunque, il risultato ultimo di un'operazione di concentrazione. Il legislatore italiano, come quello europeo, si preoccupa di dettare una nozione del

La duplice valenza del controllo (quale causa e quale effetto) consente, pertanto, di individuare due distinte accezioni, indipendenti ma correlate, della nozione di concentrazione: "la concentrazione di imprese" e "la concentrazione del mercato" in cui "la concentrazione del mercato è l'effetto, la concentrazione delle imprese è la causa"¹¹⁷.

A questo punto del percorso di analisi della fattispecie, occorre accertare la rilevanza che è passibile di acquisire tale dissociazione (tra la definizione giuridica fornita dal legislatore antitrust e quella rilevante per l'analisi dell'economia industriale) insita nella medesima nozione di concentrazione.

Parte della dottrina sostiene, in proposito, che la nozione giuridica fornita dal diritto antitrust abbia un carattere meramente strumentale ed indiziario rispetto al concetto economico di acquisto di una quota di mercato¹¹⁸. Quest'ultimo, secondo tale impostazione, costituirebbe "l'essenza del fenomeno economico che il legislatore comunitario intendeva disciplinare"¹¹⁹.

-

fenomeno che guarda allo strumento giuridico utilizzato e alle conseguenze, da questo, direttamente generate, quando invece potrebbe rivolgersi direttamente all'ultimo effetto prodotto dalla fattispecie, al risultato economico prodotto dalla stessa: l'acquisizione di quote di mercato. Questo approccio, tuttavia, non trova, ancor oggi, un riscontro pratico in alcuna disciplina positiva. Si pensa che le ragioni da addurre a tale scelta normativa siano da individuare nell'esigenza di preservare il principio di certezza del diritto, non introducendo nozioni generiche non riferibili a concetti giuridici già conosciuti dall'ordinamento. Inoltre si aggiunge che gli effetti economici generati dall'operazione non sono sempre speculari rispetto al risultato giuridico prodotti dalla stessa. Come anticipato nel capitolo precedente l'art. 2359 c.c., cui la norma antitrust fa espresso riferimento all'art. 7, enuclea delle ipotesi di controllo cui, la maggior parte della dottrina, riconduce un significato puramente potenziale. Come anticipato, l'applicazione della disciplina codicistica che consegue all'accertamento di una situazione di controllo prescinde dall'effettivo esercizio da parte di un soggetto di un'influenza dominante. Una tale situazione, meramente potenziale, d'altra parte, non corrisponderebbe all'ampliamento delle quote di mercato detenute dal soggetto controllante. La nozione rileva ai fini della disciplina antitrust, solo qualora alla modifica dell'assetto proprietario della società (crescita interna) corrisponda anche un'integrazione economica tra imprese (crescita esterna).

Queste notazioni consentono di comprendere l'impostazione del diritto della concorrenza, il quale, nel caso di specie, si astiene dal fornire una definizione diretta del fenomeno che è volto, in ultima istanza, a regolare. v. M. Notari, *La nozione*, pp. 47-48

¹¹⁷A. CERRAI, *Le imprese editoriali*, in *Trattato delle società per azioni, op. cit.*, vol. 8, p. 478

¹¹⁸R. Alessi, G. Olivieri, *La disciplina della concorrenza e del mercato. Commento alla L. 10 ottobre 1990, n. 287 ed al regolamento CEE n. 4064/89 del 21 dicembre 1989,* Torino, 1991, p. 218

¹¹⁹R. ALESSI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 218

Detta costatazione si pone quale presupposto di una serie di ulteriori conseguenze. In primo luogo ne deriverebbe l'esclusione delle operazioni infragruppo¹²⁰ degli atti idonei a dar luogo ad una concentrazione¹²¹. Queste, infatti, non risulterebbero capaci di produrre, quale effetto finale, quella crescita esterna dell'impresa (tramite l'acquisizione di quote di mercato) che costituirebbe l'essenza stessa della fattispecie.

Allo stesso modo, risulterebbero escluse dalla disciplina delle concentrazioni tutte quelle operazioni che si limitano a modificare la forma o la modalità di un controllo già esistente, che, pertanto, non produca l'effetto economico cui in astratto la normativa antitrust tenderebbe¹²².

Infine, ne risulterebbe che, le imprese coinvolte in un'operazione di concentrazione, potrebbero escludere l'esistenza di un rapporto di controllo (e pertanto, anche di una fattispecie di concentrazione) dando prova di una grave e duratura restrizione all'esercizio dell'influenza determinante, così dimostrando l'insussistenza del rischio di produrre un effetto anticoncorrenziale sul mercato 123. Di distinto parere, quell'orientamento dottrinale che, seppur nulla obietti sulla "strumentalità" della nozione giuridica di concentrazione al fenomeno economico sottostante, dall'altra parte, non ne condivide il presunto "carattere indiziario" e le conseguenze da questo derivanti 124. Le ragioni di tale perplessità possono riassumersi come segue.

Innanzitutto, come detto, secondo quanto previsto dalla disciplina italiana ed europea in materia antitrust, le concentrazioni sono sottoposte ad una valutazione preventiva da parte delle autorità competenti, all'operatività della quale, la nozione

¹²⁰ Sulle operazioni infragruppo v. G. GUIZZI, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, pp. 111 ss.

¹²¹Idem

 $^{^{122}}Idem$

¹²³ Idam

¹²⁴M. NOTARI, *La nozione*, pp. 48-49

giuridica appare funzionale e coerente¹²⁵. Per giungere alla conclusione che una determinata operazione integri gli effetti economici in oggetto, la valutazione dev'essere volta ad accertare l'insieme di condizioni concretamente in grado di produrre un ampliamento delle quote di mercato detenute¹²⁶. Tali condizioni, che costituiscono la nozione giuridica di concentrazione¹²⁷, pertanto, assumerebbero una valenza più che meramente indiziaria dell'esistenza del fenomeno nel suo complesso¹²⁸. Di fatti, la valutazione di un'operazione di concentrazione, dato il suo carattere preventivo, è volta ad accertare che si sia verificata una modifica strutturale dell'impresa (crescita c.d. interna) e prima ancora che questa sia idonea a generare una modifica strutturale anche del mercato (crescita c.d. esterna). Peraltro, non può attribuirsi alla bivalenza della nozione di concentrazione una rilevanza tale, da sottrarre alla suddetta valutazione, quella categoria di atti che, seppur in linea con la nozione normativamente prevista di concentrazione, non presentino le caratteristiche idonee ad integrare il fenomeno economico¹²⁹. Neppure, d'altra parte, tali operazioni possono sottrarsi all'obbligo di notifica preventiva¹³⁰.

In conclusione, secondo l'orientamento dottrinale appena illustrato, l'approccio ermeneutico da adottare nello studio della nozione di concentrazione "non parte dal concetto economico per volgere poi alla fattispecie giuridica, quasi che il primo possa illuminare la seconda, ma semmai deduce dalla definizione normativa quale tipologia di processi economici essa tende ad individuare"¹³¹.

¹²⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 49

¹²⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 49

¹²⁷ Così come formulata all'art. 3 del regolamento (CE) 139/2004 e all'art. 5 della 1. 287/1990.

¹²⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 49

¹²⁹M. NOTARI, *La nozione*, p. 49

¹³⁰ E con esso all'intero sistema procedurale dettato in merito alle operazioni di concentrazioni, dal legislatore europeo ed antitrust, a presidio dell'andamento concorrenziale nel suo complesso. Cfr. NOTARI, *La nozione*, p. 49

¹³¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 51

Pertanto, si ritiene che la questione che riguarda la rilevanza da attribuire alla bivalenza insita nella nozione di concentrazione, esaminata per mezzo delle voci discordanti della dottrina citata, attenga principalmente alla possibilità di qualificare la nozione di concentrazione, alternativamente o congiuntamente, quale fenomeno di crescita esterna o interna dell'impresa.

Come noto, la "crescita esterna" consiste nell'ampliamento del potere di un'impresa sul mercato rilevante¹³², attingendo ad economie di terzi¹³³.

Da tale definizione, non si ritiene debba trarsi, però, la conclusione secondo cui la concentrazione consista di fatto nella riduzione del numero degli operatori economici su una data quota di mercato¹³⁴. Paradigmatico, in merito, è il caso della cessione di un ramo di azienda ovvero del passaggio dal controllo esclusivo al controllo congiunto di una data impresa¹³⁵. In questi casi, si nota bene come nessun mutamento strutturale del mercato avvenga, sotto il profilo quantitativo. Si pensi ancora, all'ipotesi in cui, una pluralità di imprese conferiscono ad un'impresa di nuova costituzione un proprio ramo d'azienda, senza che nessuna di questa vi eserciti il controllo: in questo caso può dirsi addirittura ampliato il numero di soggetti operanti nel medesimo settore¹³⁶.

D'altra parte, la "crescita interna" ottenuta tramite l'instaurazione di vincoli all'autonomia strategica di un'altra impresa attiene strettamente alla modifica strutturale dell'assetto proprietario della società ed al concetto di controllo, il quale

1 1

¹³² Dubbi vengono avanzati da parte della dottrina, circa al concetto di "mercato rilevante" cui si ricorre. Tale riferimento escluderebbe la configurabilità di concentrazioni che coinvolgano trasversalmente diversi settori del mercato, realizzandosi tra imprese che non siano tra di loro concorrenti. Si tratta delle c.d. concentrazioni conglomerali (di cui si è già detto, nel primo capitolo, in merito alla pronuncia della commissione sul caso Vivendì-Tim).

¹³³R. ALESSI, G. OLIVIERI, op. cit., p. 218

¹³⁴R. ALESSI, G. OLIVIERI, *op. cit.*, p. 218

¹³⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 51

¹³⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 52

costituisce, come si approfondirà in seguito, l'elemento qualificante della nozione giuridica di concentrazione.

Tuttavia, anche in questo caso (come per la "crescita esterna") si ritiene che una "crescita interna" dell'impresa non esaurisca la fattispecie di concentrazione. In proposito, si nota che il controllo così come concepito all'art. 2359 c.c., cui l'art. 7 l. 287/1990 fa espresso riferimento, sia elemento necessario ma non sufficiente ad integrare la fattispecie di concentrazione, la quale ontologicamente deriva da un fenomeno puramente economico. Di fatti, come anticipato, l'elaborazione di un controllo che sia meramente potenziale, come la maggior parte della dottrina ammette che sia quello di elaborazione codicistica, male si coordinerebbe con il carattere, per così dire, "effettivo" della disciplina antitrust europea ed italiana, una normativa, imperniata (anche sotto il profilo giuridico) intorno agli effetti che un dato atto è in grado di produrre nella realtà dell'impresa e del mercato¹³⁷.

Orbene, dimostrata l'insufficienza dei fenomeni di "crescita interna" e di "crescita esterna", alternativamente considerati, per integrare autonomamente la fattispecie di concentrazione si ritiene che la stessa consista in una figura ibrida in cui le due sfere, economico e giuridica (entrambe, singolarmente considerate, insufficienti ad integrare gli estremi della nozione) si incontrano, talvolta collidendo, talvolta coincidendo, dando vita ad una realtà fenomenica variegata e poco omogenea.

Ne consegue che, l'effettiva rilevanza di un'operazione di concentrazione, nel diritto antitrust, dipende, in effetti, da come il fenomeno giuridico si colloca nella dimensione economica: se e come, cioè, il processo di crescita interna di una società e pertanto, la modifica dell'assetto proprietario della stessa, sia in grado di produrre di una modificazione strutturale del mercato in cui essa opera¹³⁸. Ne

¹³⁷ Si è voluto in questo modo dimostrare l'insufficienza dei fenomeni di crescita interna e di crescita esterna, alternativamente considerati, per integrare autonomamente la fattispecie di concentrazione. ¹³⁸Così, indirettamente, si concorda con quell'autorevole dottrina che sostiene che la distinzione tra crescita interna ed esterna consista, non nel concetto di controllo, quanto più nel profilo economico del "potere" dall'impresa detenuto sul mercato. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 52

conseguirebbe l'elaborazione di una fattispecie complessa che sia il prodotto della coincidenza dei due fenomeni, giuridico ed economico, di cui essa consta e che sia, pertanto, la risultanza di due contemporanei processi di crescita esterna (intesa quale unione di imprese dotate ognuna di un proprio autonomo potere di mercato) ed interna (che determini un aumento delle capacità produttive della medesima impresa)¹³⁹.

2.2 La nozione di impresa

Prima di addentrarsi nello studio del concetto di controllo e di procedere ad una comparazione con la definizione codicistica illustrata nel capitolo precedente, pare opportuno giustificare il "cambio di registro"¹⁴⁰, che si impone nello studio della disciplina antitrust, fornendo una definizione del termine "impresa".

Nel diritto della concorrenza, si utilizza il termine impresa per identificare il soggetto e l'oggetto della nozione di concentrazione (e di un rapporto di controllo). Il vocabolo viene chiaramente mutuato dalle scienze economiche, nell'ambito del quale vengono identificate con il termine "impresa", le aziende "di produzione" e "di consumo" l'41. Per azienda, si intende il sistema o l'organismo di forze

Come detto, invece, gli studi di economia industriale concepiscono le concentrazioni come fenomeni derivanti da un processo di crescita dell'impresa che sia solo esterna. v. NOTARI, *La nozione*, p. 22. Di segno opposto G. GUIZZI, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, p. 140. L'Autore sostiene che sia il mutamento duraturo della struttura del mercato e non della struttura interna delle imprese l'unico fenomeno rilevante ai fini della nozione di concentrazione. In tal modo, la l. 287/1990 individuerebbe l'effetto ancor prima del fatto materiale prodotto sulla realtà empirica: Una scelta, questa, che sarebbe stata effettuata dal legislatore italiano per conformarsi al modello normativo europeo improntato sulla c.d. "politica degli effetti".

¹⁴⁰ Da controllo societario, di cui si faceva menzione nel capitolo precedente, si fa ora riferimento al controllo su impresa.

¹⁴¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 17

economiche motore di un processo di produzione e/o di consumo a favore del soggetto economico e degli individui che vi partecipano¹⁴².

Di più complessa definizione è, nelle scienze economiche, il termine gruppo, con cui, più comunemente si intende, un'impresa unica le cui unità produttive sono costituite da enti dotati di indipendenza giuridica che operano, in reciproca coordinazione, sotto la direzione comune di un unico soggetto¹⁴³. Il fenomeno vanta pertanto una struttura complessa, scindibile in un soggetto unitario economicamente identificato, ed una pluralità di unità economiche giuridicamente indipendenti¹⁴⁴.

Con riguardo alle nozioni di controllo e di concentrazione elaborate nel diritto antitrust, la nozione di impresa assume una differente valenza rispetto a quella fin qui delineata. Con l'utilizzo del termine si fa espresso riferimento ad un'organizzazione di mezzi di produzione dotata di soggettività giuridica che assume rilievo sotto il profilo oggettivo dell'impresa-azienda e sotto quello soggettivo, dell'ente-impresa¹⁴⁵.

Il termine qui preso in esame, assume un significato peculiare anche rispetto alle ulteriori due fattispecie lesive della concorrenza enucleate dal diritto antitrust: le

¹⁴²A. AMADUZZI, L'azienda nel suo sistema e nei suoi principi, Torino, 1992, p. 20; M. NOTARI, *La nozione*, p. 17

¹⁴³M. NOTARI, *La nozione*, pp. 17-18

¹⁴⁴ Ampiamente discusso è il tema attinente all' "unità economica" che deriverebbe dal gruppo. Alcuni autori sostengono che il gruppo debba considerarsi come un conglomerato di imprese autonome che, pertanto, non perdono la propria autonomia, economica prima che giuridica. Altra parte della dottrina nega, invece, che le singole unità economiche di cui il gruppo si compone conservino la propria autonomia, o quanto meno, sostengono essa debba considerarsi limitata o meramente apparente. Una terza schiera di autori, qualificano come gruppi fenomeni rientranti nell'uno o nell'altro ambito. Di questo segno P.E. CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, Bari, 1969, p. 88 sostiene che "vi sono gruppi in cui è evidente l'esistenza di un cemento economico, fra le varie imprese, di così solida natura da comporre le imprese ad unità" e poi "ci sono anche gruppi nei quali, al cemento finanziario, che non manca mai, non corrisponde una coesione economica tale da farci scorgere una vera e propria unità". In questo modo l'autore fa dipendere l'autonomia delle unità economiche comprese in un gruppo (e con esse la possibilità di qualificare lo stesso quale un'unica impresa) dalla maggiore o minore intensità del vincolo, giuridico ed "etero-direzionale", instauratosi. Sul punto si veda anche M. NOTARI, *La nozione*, p. 18

¹⁴⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 66

intese e gli abusi di posizione dominante. In riferimento alle concentrazioni, si ritiene, infatti, che l'impresa debba essere intesa in senso "atomistico" e non come, negli altri due casi, un'unica ed organica entità economica¹⁴⁶.

Si sostiene che, nella definizione delle nozioni giuridiche di concentrazione e controllo, al termine impresa debba attribuirsi una valenza meramente descrittiva che non valichi i confini dell'unificazione soggettiva¹⁴⁷. In questo senso, il vocabolo utilizzato agli art. 5 e 7 della 1. 287/1990 deve interpretarsi quale identificativo di un'unità dotata di soggettività giuridica¹⁴⁸.

Concorde con tale prospettiva anche l'Autorità italiana antitrust la quale ha negato potessero ricondursi alla nozione di un'unica impresa la pluralità di soggetti tra loro legati da un rapporto di controllo¹⁴⁹. Di fatto, in virtù della stessa norma di riferimento (la l. 287/1990), le definizioni di fusione o di acquisto del controllo sono strettamente ancorate alla "soggettività giuridica" delle entità produttive coinvolte. Il diritto della concorrenza diventa, in quest'ottica, quel frangente in cui l'organizzazione dell'attività economica, cui ogni impresa è preposta, si coniuga con il dato strutturale dell'esistenza di un soggetto giuridico che ponga in essere atti suscettibili di determinare una concentrazione.

Sul punto problematica l'autonoma figura giuridica enucleata all'art. 5, comma 1, *lett. a)* della legge italiana antitrust e all' art. 3, comma 1, *lett. a)* del regolamento

¹⁴⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 66; G. GUIZZI, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, p. 116. Contrariamente a questo orientamento, C. OSTI, *op. cit.*, p. 607

¹⁴⁷ Si ritiene, pertanto, che, nella disciplina antitrust sulle concentrazioni, il termine impresa non debba intendersi anche quale "unità economica", accezione che comporterebbe una serie di incongruenze nella normativa italiana ed europea in merito (v. C. OSTI, *op. cit.*, p. 607). Infatti qualora si ammetta una tale qualificazione del termine, allora si sarebbe costretti ad attribuire all'espressione di "parte di un'impresa", cui il legislatore fa espresso riferimento, un'autonoma personalità giuridica. Peraltro, l'art. 5, comma 1, lett. b) così come formulato prevede che il controllo venga esercitato "da uno o più soggetti" su, almeno, un'impresa. La lettera dell'articolo male si coniugherebbe con un'interpretazione secondo cui i soggetti coinvolti nel rapporto vadano a formare un'unica impresa, creando una contraddizione in termini del testo dell'articolo. v. M. NOTARI, *La nozione*, pp. 64-66 ¹⁴⁸ M. NOTARI, *La nozione*, p. 66

¹⁴⁹ L'Autorità garante della concorrenza e del mercato nella relazione annuale per il 1991, p. 28 reperibile su https://www.agcm.it/pubblicazioni/relazioni-annuali?limit=0

(CE) 139/2004. La Commissione europea, contrariamente a quanto fin ora affermato, riconduce nella fattispecie anche quelle ipotesi di fusione c.d. economica, in cui si realizza un'unione aziendale senza che a questa consegua una perdita della soggettività giuridica da parte delle imprese coinvolte. Tale lata interpretazione smentirebbe l'assunto per cui l'impresa, con riguardo alla nozione di concentrazione, viene riferita alla soggettività dell'entità produttiva e non all'unità economica così considerata. Essa, inoltre, male si coordinerebbe anche con l'interpretazione, che della fattispecie può darsi tramite una lettura dell'art. 2501 c.c., quale vicenda in ogni caso produttiva di un' "unificazione soggettiva" di entità in precedenza giuridicamente indipendenti.

A conferma del significato atomistico da attribuirsi alla nozione di impresa, pertanto, si ritiene depongano la lettera degli artt. 5 e 7 della l. 287/1990. Oltre alla *lett. a*, anche nell'ipotesi di cui alla *lett. b*, si ritiene risulterebbe contraddittorio, come anticipato¹⁵⁰, attribuire al termine impresa un significato diverso da quello di unitarietà della soggettiva giuridica di più imprese. Infatti si ritiene, conformemente ad autorevole dottrina, che considerando l'impresa, nel testo della norma, quale un'entità economica unitaria, non si comprenderebbe perché il legislatore, nel definire la fattispecie, fa espresso riferimento ad "uno o più soggetti in posizione di controllo di almeno un'impresa" Isl. In questo modo, si ammetterebbe la contraddizione in termini del testo normativo, per cui, indipendentemente dal numero di imprese coinvolte nel rapporto, il soggetto passivo sarebbe costituito da un'unica impresa che, a sua volta, non rende plausibile l'ipotesi di un controllo esercitato da un medesimo soggetto su di una pluralità di imprese

¹⁵⁰ Si veda p. 19 nt. 145 del presente scritto

¹⁵¹ M. NOTARI, *La nozione*, p. 66

¹⁵² Idem

Allo stesso modo, si ritiene che esemplare sia la formulazione dell'art. 7 della medesima legge. Infatti, laddove si fa riferimento al "patrimonio" e agli "organi" di un'impresa, si crede che il legislatore abbia implicitamente inteso il termine come organizzazione di mezzi produttivi, dotata di una propria soggettività giuridica¹⁵³.

2.3 Il concetto di controllo come elemento costitutivo di una categoria giuridica unitaria di concentrazione

Compiuta una presentazione della fattispecie di concentrazione, all'interno del quale la nozione di controllo è formulata, ed effettuate le prime considerazioni di carattere interpretativo, l'intenzione è ora quella di procedere ad un'analisi più approfondita dell'art. 5 della l. 287/1990 che consenta di cogliere l'essenza del fenomeno concentrativo e la centralità del concetto di controllo nella nozione.

Come più volte anticipato, il controllo costituisce l'elemento qualificante della nozione di concentrazione¹⁵⁴. Si vuole, dunque, procedere ad un esame analitico

¹⁵³ M. NOTARI, *La nozione*, p. 66

¹⁵⁴ G. GUIZZI, *Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti*, Milano, 2018, p. 139. L'Autore identifica un elemento comune in tutte le ipotesi menzionate all'art. 5 l. 287/1990 non nel rapporto di etero-direzione in cui il controllo tipicamente consiste, quanto più nella mutata "capacità concorrenziale" delle imprese prima indipendenti e ora legate da un rapporto di dipendenza. Ciò avviene, secondo l'Autore, sia influenzando direttamente i rapporti proprietari sia incidendo sulla composizione degli organi competenti alla gestione della società. Quest'ultimo punto appare interessante se affrontato nella prospettiva di A. CERRAI, *Concentrazioni di imprese e concorrenza nella normativa del trattato CE*, Milano,1983, pp. 25 ss.. L'Autore porta tale constatazione alle estreme conseguenze escludendo che il controllo instaurato in forza di rapporti contrattuali (si pensi al caso di affitto di azienda, di licenza di marchio e di brevetti, di contratti di fornitura, *etc.*) sia idoneo a determinare una concentrazione tra le imprese coinvolte, in quanto mancherebbe il potere di etero-direzione tale da consentire alla parte più forte del rapporto di indirizzare l'attività della più debole. La perplessità qui avanzata, si ritiene possa essere risolta avanzando quanto sostenuto nella "teoria c.d. assolutistica del controllo di fatto". In virtù di tale teoria, riconducendo anche il controllo esterno ad un'influenza dominante esercitata in sede assembleare (com'è espressamente previsto per la

della lettera dell'art. 5 della l. 287/1990 che sia volto a dar prova la riconducibilità di tutte e tre le ipotesi ivi enucleate al concetto di controllo, dimostrando che, nonostante la tecnica esemplificativa utilizzata dal legislatore, la fattispecie possa esser ricondotta ad un'unica essenza: l'influenza determinate esercitata da un soggetto controllante su di un'impresa controllata.

2.3.1 La centralità del controllo nella nozione di concentrazione

Appare in primo luogo necessario procedere tramite la dimostrazione dell'assunto secondo cui il controllo sia elemento *necessario* della nozione di concentrazione, non potendosi quest'ultima configurare qualora non sia ravvisabile l'instaurazione di un rapporto di stabile etero-direzione di un soggetto su di un altro, a prescindere dagli effetti concorrenziali concretamente generati sul mercato¹⁵⁵.

In questa prospettiva il controllo assume il ruolo di "unità di misura" tramite cui si può quantificare (e di conseguenza qualificare¹⁵⁶) il grado di integrazione fra le imprese che è considerato lesivo dell'andamento concorrenziale del mercato. Solo al superamento della soglia, oltre la quale si instaura un rapporto di controllo, allora l'atto, fonte di una tale relazione, potrà integrare gli estremi della concentrazione¹⁵⁷.

-

categoria dottrinale del controllo di fatto) allora, i attribuisce al vincolo contrattuale la forza tale per determinare tra le imprese coinvolte, concentrazione. La questione verrà ripresa in seguito, quando si affronterà il tema del c.d. "structural link".

¹⁵⁵ M. NOTARI, *La nozione*, p. 68

¹⁵⁶ E' dal grado di integrazione delle imprese che si comprende se una determinata relazione possa influire sul mercato ed esser considerata lesiva dell'andamento concorrenziale dello stesso. Il discorso viene rimandato a quanto si dirà in merito al c.d. "structural link".

¹⁵⁷ Questo assunto vale su entrambe i piani su cui, si è detto rileva la nozione di concentrazione: quello della valutazione dell'operazione e quello della procedura di vigilanza che attiene specificamente all'obbligo di notificazione. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 68

Dunque, si prosegue dimostrando come, oltre la "clausola generale" di cui all'art. 5 *lett.b* 1. 287/1990, anche le altre ipotesi siano, nell'essenza, riconducibili al concetto di controllo.

Per quanto concerne la fattispecie di fusione, menzionata alla *lett. a* del medesimo articolo, si nota come l'impresa risultante dall'operazione detenga, *in re ipsa*, il controllo delle imprese, prima indipendenti. In questo caso, secondo autorevole dottrina, si realizzerebbe l'ipotesi del c.d. "controllo oggettivo"¹⁵⁸, in forza del quale, il soggetto giuridico risultante dalla fusione deterrebbe il controllo sulle unità produttive e sui beni aziendali che in precedenza servivano allo svolgimento dell'attività economiche delle imprese prima indipendenti. Data l'equiparazione, ai fini della nozione di concentrazione, tra i casi di controllo c.d. oggettivo e c.d. soggettivo¹⁵⁹, può affermarsi che, di fatto, non possa realizzarsi un'operazione di fusione cui non consegua l'instaurazione del rapporto di controllo tra il soggetto giuridico risultante e quelli preesistenti.

D'altra parte, un medesimo ragionamento può esser compiuto per quanto attiene all'ipotesi di costituzione di un'impresa comune, enucleata alla *lett. c)* della norma. Argomento di carattere testuale in merito alla possibilità di ricondurre tale fattispecie a quella di controllo di cui alla *lett. b*, è fornito dalla lettera dell'art. 3 del regolamento (CE) 139/2004, da cui la normativa italiana antitrust prende le

¹⁵⁸ La distinzione tra il controllo c.d. "oggettivo" e "soggettivo" deriva dall'utilizzo e l'interpretazione che si fa del termine "impresa", la quale, come noto nella disciplina delle concentrazioni rileva sotto il duplice aspetto del soggetto del rapporto (impresa controllante) e dell'oggetto dello stesso (impresa controllata). In questo secondo ruolo, l'impresa può assumere la valenza sia di "soggetto titolare dell'attività economica", sia di "complesso di beni organizzato al fine di esercitare un'attività d'impresa". In quest'ultima valenza, la nozione di impresa oggetto del controllo si differenzia nel significato che assume dalla nozione di impresa soggetto del rapporto e si parla pertanto di controllo c.d. oggettivo. Anche in questo caso tuttavia, l'esistenza di una relazione di controllo consente di parlare di un'influenza determinante che sia idonea a determinare concentrazione, la quale pertanto è il "risultato" che si ottiene tramite l'instaurazione dell'uno o dell'altro tipo di controllo. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 58

 $^{^{159}}Idem$

mosse¹⁶⁰. Il legislatore europeo infatti, al secondo comma dell'articolo, riconduce espressamente la costituzione di un'impresa comune all'acquisto del controllo di cui al paragrafo 1 alla *lett.* b, attribuendo in questo modo riconoscimento normativo ad una coincidenza già "ontologica" delle due fattispecie¹⁶¹.

La nozione di "costituzione di un'impresa comune", se non negli articoli qui menzionati, non trova altrimenti alcun riferimento normativo nell'ordinamento, italiano ed europeo¹⁶². Pertanto, si ritiene che ad essa debba attribuirsi un significato da ricondursi all'unico contesto normativo in cui viene collocata dal legislatore. L'esercizio di un'influenza determinante sull'attività dell'impresa di nuova costituzione diverrebbe il requisito necessario per qualificare la fattispecie e per renderla idonea ad integrare gli estremi della figura giuridica della concentrazione¹⁶³. Pertanto il concetto di controllo, nel caso di specie, assolverebbe la funzione di strumento ermeneutico tramite cui colmare il vuoto dell'ordinamento.

Come dimostrato, pertanto, ognuna delle ipotesi ex art. 5, considerate idonee a determinare una concentrazione, contiene un esplicito o implicito riferimento al concetto di controllo su di un'impresa, il quale assolverebbe, come detto, la funzione di criterio identificativo della fattispecie ivi descritta¹⁶⁴.

A conferma di quanto sostenuto, si aggiunge che la scelta del legislatore di non elaborare delle presunzioni al ricorrere del quale azionare il meccanismo di vigilanza delle concentrazioni, pare esplicativa di come, necessario ai fini della

¹⁶⁰M. NOTARI, *La nozione*, p. 69

¹⁶¹ Altrettanto significativa la nozione di impresa comune che emerge dalla prassi della Commissione CEE, prima che il regolamento sul controllo delle concentrazioni fosse emanato. Per definire la fattispecie di cui oggi di fa menzione alla *lett. c*, si faceva riferimento alle imprese congiuntamente controllate da più imprese, che nel caso di specie erano le società fondatrici. v. Commissione CEE, Comunicazione concernente le operazioni di concentrazione e di cooperazione.

¹⁶²M. NOTARI, *La nozione*, p. 70

¹⁶³M. NOTARI, *La nozione*, p. 71

¹⁶⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 71

qualificazione di un atto come concentrazione sia l'effettiva esistenza di un rapporto di controllo.

Si ribadisce, pertanto, quanto già illustrato nel precedente capitolo in merito alla natura del concetto di controllo. L'attribuzione, a detto potere, di un valore meramente potenziale, deve necessariamente essere confinato alla definizione codicistica che del fenomeno si da. Per quanto attiene alla disciplina antitrust, ciò che rileva è l'effettività dell'influenza concretamente esercitata da un'impresa su di un'altra. Da questa prospettiva, pare pertanto necessaria una rivalutazione del concetto di controllo (cui si rimanda nei paragrafi seguenti) così come enucleato all' art. 2359 c.c. cui l'art. 7 l. 287/1990 fa espresso riferimento.

Il concetto, pertanto, adeguatamente contestualizzato nell'universo giuridico in cui si colloca¹⁶⁵, assurge ad elemento unificante e qualificante della nozione di concentrazione, cui attribuisce dignità di autonoma figura giuridica.

2.3.2 La centralità del concetto di controllo nell'aspetto dinamico della concentrazione

Una volta dimostrata la centralità del controllo nella dimensione statica della "nozione" di concentrazione, si vuole individuare il ruolo assunto dal concetto nella prospettiva dinamica della fattispecie. La questione rilevante in questa prospettiva è se condizione necessaria, perché una concentrazione sia qualificata come tale, sia l'assenza di un rapporto di controllo prima dell'operazione e con esso l'indipendenza delle imprese coinvolte. L'interrogativo verte sul "se",

¹⁶⁵ Il diritto della concorrenza.

dunque, ai fini della nozione di concentrazione, ciò che rileva sia l' "acquisto" del controllo, e non anche il rafforzamento di un rapporto di controllo già esistente ¹⁶⁶. A tal fine, si nota che concreta rilevanza in merito alla questione acquisisce l'interpretazione che della lettera dell'art. 5 l. 287/1990 può, alternativamente, darsi.

Da una parte, è possibile concepire le tre ipotesi di cui alle *lettere a, b* e *c* del testo della norma, come tre distinti "atteggiamenti" di un medesimo fenomeno¹⁶⁷. In questo senso si escluderebbe la possibilità che un'ulteriore concentrazione si realizzi tra le due o più imprese già coinvolte in una delle tre operazioni¹⁶⁸. Si ammetterebbe che, una volta realizzatasi una concentrazione, le imprese possano solo separarsi e non anche dar luogo alla medesima situazione in cui già si trovano¹⁶⁹. E' il caso in cui si realizzi un'incorporazione tra due società già legate da un rapporto di controllo (ex art. 5 l. 287/1990, *lett. b*): ammettendo l'interpretazione sopra riportata, si escluderebbe, in questo caso, la possibilità di configurare un'ulteriore ipotesi di concentrazione tra i medesimi soggetti¹⁷⁰.

A diverso esito si giungerebbe qualora si ammettesse che le tre fattispecie di cui all'art. 5 siano identificative di tre autonome e distinte figure giuridiche cui viene ricollegata la medesima disciplina in materia di vigilanza e di divieto¹⁷¹. Le tre

-

la questione qui sollevata rileva specificamente per la qualificazione della concentrazione quale atto di un'impresa piuttosto che come fatto ad essa esterno che sull'impresa dispieghi solo i propri effetti. C. OSTI, *Commento agli artt. 5-7*, p. 578 e V. DONATIVI, *op. cit.*, p. 257 sostengono la tesi per cui si debba ritenere applicabile la disciplina sulle concentrazioni (salvo quanto concerne per la responsabilità che derivi dalla mancata notifica dell'operazione da parte di chi sia rimasto "passivo" rispetto alla stessa) anche quando il controllo derivi non da un acquisto ma da un evento cui il soggetto controllante resta estraneo. Di diverso segno, la dottrina tedesca nega invece l'applicabilità della normativa in materia di antitrust al caso in cui l'acquisto del controllo non sia imputabile all'acquirente che, pertanto, resterebbe passivo rispetto all'operazione con cui si instaura la relazione di controllo, non avendo la capacità di impedirlo né di causarlo. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 73

¹⁶⁷M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

¹⁶⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

¹⁶⁹M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

¹⁷⁰M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

¹⁷¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

ipotesi, in questa prospettiva, seppur riconducibili uniformemente alla più ampia nozione di concentrazione, conserverebbero la propria dimensione autonoma e separata¹⁷². Pertanto, si considererebbe plausibile l'attuazione in momenti diversi, da parte delle medesime imprese, di più operazioni di concentrazione¹⁷³. Secondo questa prospettiva, la fattispecie descritta all'art. 5 assumerebbe la conformazione di un fenomeno realizzabile in "gradi" diversi, suscettibili, in ogni loro rafforzamento, di divenire presupposto dell'applicazione della procedura di valutazione e dei divieti previsti dalla normativa antitrust¹⁷⁴.

Le conseguenze pratiche che discenderebbero dall'accoglimento di un tale orientamento interpretativo sono state prese in esame dall' Autorità garante della concorrenza e del mercato.

In primo luogo, ipostatizzando l'esistenza di tante fattispecie di concentrazione quanti sono i gradi di intensità del controllo esercitato su di un' impresa, si giungerebbe ad affermare che nell'ipotesi in cui un soggetto che abbia costituito, con un altro, un'impresa comune (ex lett. c art. 5 l. 287/1990) e si trovi in un secondo momento ad acquisirne il controllo esclusivo (ai sensi della lett. b, art. 5 l. 287/1990), dia luogo a due operazioni distinte e separate, suscettibili d'esser singolarmente sottoposte alla procedura di valutazione delle concentrazioni¹⁷⁵.

L'Autorità ha in merito statuito circa la configurabilità di una tale ipotesi ammettendo che il passaggio da controllo congiunto ad un controllo esclusivo, determinando il rafforzamento del rapporto preesistente e liberando le "energie concorrenziali" del precedente co-controllante, possa produrre degli effetti turbativi per la concorrenza¹⁷⁶. Ciò che viene considerato soprattutto rilevante

¹⁷²M. Notari, *La nozione*, p. 74

¹⁷³M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

¹⁷⁴ Questa interpretazione è quella che, la maggior parte della dottrina italiana, sembra preferire. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 74

¹⁷⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 76

¹⁷⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 76

dall'Autorità è la posizione assunta dal soggetto controllante, la quale, dopo l'ulteriore operazione, risulta oltre che "quantitativamente" anche "qualitativamente" cambiata.

L'influenza determinante¹⁷⁷,muta di grado¹⁷⁸ acquistando un'intensità tale da modificare la struttura genetica del potere in precedenza esercitato¹⁷⁹ (il quale si basava su co-decisioni e pratiche di concertazione).

Dello stesso orientamento dell'Autorità antitrust italiana, anche la Commissione europea, la quale, conformemente a quanto anticipato, ammette che l'influenza determinante che sia esercitata da un solo soggetto sia "sostanzialmente" diversa da quella che sia esercitata congiuntamente da più soggetti¹⁸⁰. Pertanto, il passaggio dall'una all'altra forma di controllo è suscettibile di integrare gli estremi di un'autonoma ipotesi di concentrazione.

Se tale ragionamento, avanzato dalle Autorità, è stato pacificamente accolto anche dalla dottrina, più controversa è apparsa una seconda ipotesi derivante dall'interpretazione su esposta¹⁸¹. E' il caso dell'ammissibilità del configurarsi di un'ulteriore concentrazione quando si realizzi una modifica "sostanziale" di un rapporto, già esistente, di controllo (qual è, ad esempio, il caso di un'operazione di fusione -ex *lett. c*, art. 5 l. 287/1990- tra due o più imprese già coinvolte in un rapporto di controllo -ex *lett. b*, art. 5 l. 287/1990)¹⁸².

1

¹⁷⁷ La quale prima era basata su pratiche concertative, acquisisce, con l'istaurazione di un controllo esclusivo, carattere diretto e assoluto.

¹⁷⁸ Variazione "quantitativa" del controllo.

¹⁷⁹ Variazione "qualitativa" del potere.

¹⁸⁰ Comunicazione della commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02), punto 16.

¹⁸¹ Si veda pag. 24 del presente scritto

¹⁸²M. NOTARI, *La nozione*, p. 77

Sul punto occorre ricordare che la formulazione della legge antitrust italiana si discosta in parte da quella europea¹⁸³ non prevedendo esplicitamente che le imprese che procedano ad una fusione fossero precedentemente indipendenti¹⁸⁴. Tale "discrasia" deriva dal fatto che la norma italiana è stata formulata sul modello dell'originaria configurazione del regolamento che non prevedeva una simile specificazione ¹⁸⁵. Pertanto, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato ha orientato, sin dal principio, il proprio giudizio nel senso di annettere nella nozione di concentrazione anche questo tipo di operazioni, escludendovi, unicamente, quelle operazioni che ricadono nell'ambito di un legame verticale o orizzontale tra imprese basato su un controllo interno di diritto¹⁸⁶. L'argomento è tornato

¹⁸³ Si fa riferimento all'art. 3 del regolamento (CE) 139/2004 nel quale figura l'aggettivo "indipendenti" che manda invece nell'art. 5, *lett. a*, 1. 287/1990

¹⁸⁴ Circa il requisito dell'indipendenza, la Commissione europea, nella Comunicazione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazioni tra imprese, afferma che per stabilire se prima dell'operazione sussistesse o meno l'indipendenza di un'impresa deve farsi appello alla nozione di controllo. Così come essa viene interpretata nella predetta comunicazione, emerge che gli azionisti di minoranza che detengono un potere di controllo se hanno in precedenza raccolto la maggioranza dei voti esercitabili in assemblea in merito alle decisioni di particolare rilievo. A tal fine l'arco di tempo preso in riferimento sono gli ultimi tre anni. Tale requisito temporale viene dettato per quelle ipotesi di controllo di fatto in cui il potere detenuto dalla minoranza è difficile da discernere. E' il caso della vicenda che ha coinvolto le due società Vivendi e Tim, illustrato nel primo capitolo del presente scritto.

¹⁸⁵M. Notari, *La nozione*, p. 78

Autorità antitrust nella relazione annuale del 1991, p. 27 reperibile su https://www.agcm.it/pubblicazioni/relazioni-annuali?limit=0

Sin dal principio le operazioni infragruppo sono state ricondotte nella nozione di concentrazione per quanto attiene al piano procedurale dell'operazione e, pertanto, alla previsione dell'obbligo di notificazione e la conseguente possibilità per l'Autorità di aprire un'istruttoria. Più controversa invece è sempre stata la possibilità di qualificare tali operazioni (le quali si configurano, talvolta, come prettamente interne alle società), nel quadro di un giudizio di accertamento da parte dell'autorità competente, quali idonee a generare degli effetti turbativi dell'andamento concorrenziale del mercato. Solo in un secondo momento tuttavia l'Autorità è pervenuta alle conclusioni su esposte ed ha attenuato la propria posizione, ammettendo che l'obbligo di notifica non sorgesse per le ipotesi di controllo interno di diritto, direttamente o indirettamente realizzatosi.

Ai sensi delle *guidelines* nazionali sono sottratte all'obbligo di notifica, le operazioni che intercorrono tra: *i)* un soggetto e una o più società da esso partecipate, direttamente o indirettamente, in misura pari alla maggioranza assoluta del capitale sociale, ovvero corrispondente alla maggioranza assoluta dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; *ii)* fra società che sono partecipate, direttamente o indirettamente, da un medesimo soggetto, in misura pari alla maggioranza assoluta del capitale sociale, ovvero corrispondente alla maggioranza assoluta dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria.

d'attualità con la pronuncia della Commissione europea concernente le norme sulla competenza giurisdizionale in materia di concentrazioni¹⁸⁷. Nel documento della Commissione, viene ammesso il verificarsi di una modifica qualitativa del controllo, oltre alle ipotesi di passaggio da controllo congiunto ad esclusivo, anche nei casi di aumento o modifica dell'identità dei co-controllanti¹⁸⁸. Viene, tuttavia, aggiunto che nessuna modificazione si realizza invece nel caso di passaggio dal controllo esclusivo negativo a quello positivo poiché "un tale cambiamento non ha effetti sugli incentivi per l'azionista che ha il controllo negativo, né sulla natura della struttura del controllo, in quanto l'azionista di controllo non doveva necessariamente cooperare con determinati azionisti quando deteneva il controllo negativo. Le semplici variazioni dell'entità delle partecipazioni azionarie dei medesimi azionisti di controllo, senza modifiche dei poteri che essi detengono in un'impresa e della composizione della struttura di controllo dell'impresa, non costituiscono comunque una modifica della qualità del controllo e non rappresentano dunque una concentrazione notificabile"189. Tali parole sono l'evidenza di una notevole apertura da parte dell'Autorità europea che vuole in questo modo evitare una gravosa duplicazione degli obblighi di notificazione a capo delle imprese, restringendo l'ambito delle operazioni rilevanti ai fini di tali adempimenti procedurali¹⁹⁰. Tuttavia dubbi permangono circa la modifica "sostanziale" che concerne la durata, l'intensità e l'ampiezza del vincolo di

¹⁸⁷C. Rabitti Bedogni, P. Barucci, 20 anni di antitrust. L'evoluzione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Torino, 2010, vol. I, pp. 543 ss.

¹⁸⁸Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, par. 83

¹⁸⁹Comunicazione consolidata della Commissione sui criteri di competenza giurisdizionale a norma del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese, par. 83

¹⁹⁰ Come visto, si esclude infatti che l'incremento della partecipazione di un soggetto, già in posizione di controllo minoritario di un'impresa, non comporti una modifica qualitativa dei rapporti tale da giustificare il sorgere di un obbligo di notificazione.

controllo già esistente (come avviene nel caso sopra esposto di fusione tra imprese legate un rapporto di controllo, o, ad esempio, passaggio da una situazione di usufrutto di azienda a detenzione di una partecipazione di maggioranza nella medesima impresa).

La questione attiene prettamente alla riconducibilità delle c.d. operazioni infragruppo alla nozione di concentrazione formulata all'art. 5 della 1. 287/1990. Sul punto la dottrina pare ancora divisa e non sembra possa darsi una soluzione unitaria.

Posto il ruolo centrale attribuito al concetto di controllo nella nozione di concentrazione, si ritiene che la questione attenga esclusivamente alla rilevanza che voglia attribuirsi alle variazioni quantitative e qualitative del potere di cui esso consta¹⁹¹. Il quesito è se la concentrazione (così come intesa sui due piani, procedurale e valutativo della fattispecie) consista in un effetto derivante esclusivamente dall' "acquisto" del controllo o anche dall'eventuale "rafforzamento" dello stesso. Le forme e le diverse intensità, in cui il controllo è suscettibile di manifestarsi, sono idonee a configurare autonome ipotesi di concentrazioni o devono ritenersi presupposto di una medesima situazione, pertanto, non replicabile?

Parte della dottrina sostiene che il tenore letterale dell'art. 5 sia orientato nel senso di includere nella nozione di concentrazione non solo quelle operazioni che, direttamente o indirettamente, implichino l'acquisto ex novo del controllo, ma anche quelle situazioni in cui un potere preesistente, già idoneo ad integrare gli estremi di concentrazione, si modifichi e si rafforzi in maniera tale da dar luogo ad un'ulteriore grado di integrazione tra le imprese che produca ulteriori effetti sul

¹⁹¹ Poiché, si ritiene che solo una modifica del potere possa in astratto essere idonea a determinare una modificazione degli effetti che una data operazione genera sul mercato.

mercato che è, conseguenzialmente, necessario sottoporre ad una nuova valutazione da parte dell'autorità competente.

Se si assume che la nozione di cui all'art. 5 è volta in ultima analisi a disciplinare gli effetti che una data operazione produca sul mercato, e se, quindi, si guarda alla concentrazione dalla prospettiva prettamente economica del fenomeno, allora è evidente che debbano ritenersi rilevanti ai fini della nozione tutte quelle operazioni che in astratto si reputino idonee a determinare dei turbamenti nell'andamento concorrenziale del mercato. In questo modo si ammetterebbe il ruolo del legislatore in materia antitrust come di un mero "traduttore" dei fenomeni economici suscettibili di realizzarsi nella realtà fenomenica e non come "demiurgo" di autonome figure giuridiche dell'ordinamento.

All'interno di tale orientamento, si colloca anche quella parte di dottrina la quale giunge ad un medesimo risultato pur non facendo appello alla nozione di concentrazione vincolata all' "acquisto di quote di mercato", così come formulata dalle scienze di economia industriale¹⁹². In questo caso l'argomentazione si basa sulla distinzione tra le due categorie, di "aggregazioni associative" e di "aggregazioni concentrative", di elaborazione aziendalistica¹⁹³.

Il legislatore distingue il fenomeno, come noto, istituendo una soglia al di là del quale un fenomeno associativo viene qualificato quale concentrazione: l'acquisizione del potere di controllo¹⁹⁴. L'atto con cui, pertanto, si oltrepassa tale varco deve essere necessariamente qualificato come concentrazione ai fini del sorgere degli obblighi procedurali alla nozione ricollegati¹⁹⁵. Oltre questa linea di demarcazione tuttavia, tale parte della dottrina ritiene vi si collochi una gamma

261

¹⁹²M. NOTARI, *La nozione*, p. 82

 $^{^{193}}Idem$

¹⁹⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 83

 $^{^{195}}Idem$

ampissima di forme di integrazione che le medesime imprese sono nella posizione di poter attuare¹⁹⁶.

E' in questo vasto assortimento di varietà e gradazioni che si collocano quelle operazioni¹⁹⁷ che seppur poste in essere da soggetti già legati tra loro da un rapporto di controllo, sono comunque idonee a generare sul mercato effetti ulteriori rispetto a quelli già verificatisi al ricorrere dell'acquisizione dello stesso ¹⁹⁸

Alla base dell'inclusione delle operazioni infragruppo nella nozione di concentrazione, vi sarebbe, secondo questo orientamento dottrinale, la rilevanza da attribuirsi (nel quadro di una normativa quale quella antitrust ispirata ad una politica legislativa c.d. degli effetti) alle modificazioni¹⁹⁹ che un atto, indipendentemente da dove si colloca, è in grado di determinare sulla struttura genetica del mercato²⁰⁰.

Un ulteriore argomento addotto da tale autorevole dottrina verte, poi, su delle considerazioni di carattere procedurale²⁰¹. Il provvedimento di valutazione²⁰²,

¹⁹⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 83

¹⁹⁷ Le c.d. operazioni infragruppo.

¹⁹⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 84

¹⁹⁹ Si ammetterebbe, in questo modo, una traslazione del fulcro della nozione dal concetto di controllo agli effetti economici dell'atto che si riverberano sul regime concorrenziale del mercato. Diversamente, ammettendo che la concentrazione sia un fenomeno complesso che consiste in una crescita esterna ed interna dell'impresa, si sostiene che rispettivamente il controllo (che pertanto attiene alla crescita interna dell'impresa) e gli effetti prodotti sul mercato (che attengono, invece, alla crescita esterna della stessa) costituiscono parimenti il fulcro della fattispecie.

²⁰⁰Si ritiene che qualora si ammetta la nozione di concentrazione come prima si è formulata, quale fenomeno che contemporaneamente comporti una crescita interna ed esterna dell'impresa, allora oltre a delle modifiche strutturali del mercato è necessario che l'operazione infra-gruppo determini anche delle modifiche attinenti alla dimensione interna dell'impresa (questo soprattutto in forza del rinvio all'art. 2359 c.c. operato dall'art. 7 l. 287/90). In questo caso, se si ammette che il controllo rappresenta un elemento insito in tutte le ipotesi di cui all'art. 5, non si ritiene che il passaggio dall'una all'altra ipotesi determini una modifica "sostanziale" del rapporto tra le imprese che, pertanto come detto è riconducibile ad un minimo comun denominatore. In questa prospettiva, non si potrebbe ammettere la rilevanza delle operazioni infragruppo per la nozione di controllo nella sua totalità, se, come detto, la si concepisce come un combinato di fenomeni di crescita interna ed esterna dell'impresa.

²⁰¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 84

²⁰² Contenente l'autorizzazione o il divieto di effettuare una data operazione.

effettuato dall'autorità competente riguardo ad una data operazione, viene emesso in un'unica istanza, senza la possibilità che in merito venga effettuata un ulteriore esame della fattispecie²⁰³. Trova applicazione il principio del "ne bis in idem", in virtù del fatto che, (diversamente da quanto previsto dalla disciplina dettata in materia di intese) il provvedimento emesso in merito ad un' operazione di concentrazione, positiva o negativa che sia, non ha carattere temporaneo²⁰⁴.

L'impossibilità di sottoporre al giudizio dell'autorità, l'operazione infragruppo che rafforzi il rapporto di controllo già esistente comporterebbe, a sua volta, una serie di conseguenze che si ritiene meritino d'esser considerate.

In primo luogo, si pensa che l'autorità sarebbe portata a giudicare in maniera più severa la prima operazione che comporti l'acquisto del controllo, consapevole del fatto che, non potendo più tornare sul rapporto tra dette imprese, essa debba, sin dal principio, tenere conto di eventuali rafforzamenti dell'intensità del vincolo e di eventuali effetti da questi derivanti.

In secondo luogo, non prevedendo una ripetibilità dell'azione di valutazione dell'autorità, rimarrebbero escluse dall'ambito di applicazione della disciplina antitrust ulteriori operazione (che subentrino laddove un rapporto tra le due imprese coinvolte sia già instaurato) suscettibili di provocare turbamenti dell'andamento concorrenziale del mercato.

In conclusione, si ripete che la maggior parte della dottrina è propensa nel non considerare l'originaria indipendenza dell'impresa come un requisito della nozione di concentrazione, ritenendo rivelanti anche quei casi in cui un'ulteriore operazione, tra le medesime imprese, sia suscettibile di instaurare un vincolo che, per l'intensità, per la durata e per l'ampiezza, sia tale da rafforzare il controllo già esistente e produrre nuovi effetti sul mercato²⁰⁵.

²⁰³ M. NOTARI, *La nozione*, p. 84

²⁰⁴ Idan

²⁰⁵ M. NOTARI, *La nozione*, p. 86.

Come detto, la questione è oggetto di un dibattito aperto cui non si pensa possa fornirsi univoca soluzione.

Altra parte della dottrina, infatti, si pronuncia circa l'inapplicabilità della disciplina delle concentrazioni alle operazioni infragruppo come conseguenza della loro non conformità alla fattispecie. Tale prospettiva prende le mosse dalla considerazione per cui ai fini dell'applicazione della legge antitrust italiana in materia di concentrazioni, rilevano "fenomeni dinamici" che siano idonei a modificare il preesistente assetto dei rapporti tra le imprese²⁰⁶. E' proprio questa qualità che fa si che essi assurgano quali "elementi condizionanti" della fattispecie e che rappresenta il criterio discretivo tra le operazioni idonee a integrare gli estremi di un'ipotesi di concentrazione e le operazioni infragruppo²⁰⁷. Tale orientamento promuove, pertanto, l'idea per cui sottenderebbe, all'art. 5 l. 287/1990, la precisa scelta del legislatore di attribuire rilevanza giuridica solo a quelle situazioni le quali, instaurando un rapporto di controllo tra due imprese, consentano una modificazione stabile degli equilibri del mercato. Modificazione stabile che, contrariamente, non si ritiene abbia luogo quando vi sia solo un rafforzamento dell'influenza determinante già esercitata. Tale prospettiva, contrariamente alla posizione assunta dall'Autorità antitrust italiana, esonererebbe le imprese dall'obbligo di notificazione e dalla procedura a questo conseguente, per quelle operazioni che intercorrono tra imprese del medesimo gruppo.

L'idea di fondo che si ritiene sorreggere tale teoria è la convinzione che la nozione, nel perimetro del diritto italiano della concorrenza, sia identificabile con una serie

²⁰⁶G. GUIZZI, op. cit., p. 141

²⁰⁷G. GUIZZI, *op. cit.*, p. 141

di "fatti funzionali" ²⁰⁸ che siano produttivi nella realtà empirica di un determinato risultato²⁰⁹.

In conclusione, la principale conseguenza pratica dell'accoglimento dell'uno o dell'altro orientamento normativo, si ritiene, risieda nell'ampliamento dei confini della nozione di concentrazione. Sulla base dell'interpretazione che del concetto di controllo voglia darsi nella sua dimensione dinamica e sulla base rilevanza che all'intensità, alla durata e all'ampiezza dei vincoli, voglia attribuirsi, il perimetro della nozione, e, pertanto, dell'operatività dell'art. 5 l. 287/1990 assumerà una distensione talvolta più ampia talvolta più ristretta.

2.4 Il concetto di controllo come elemento discretivo tra intese e concentrazioni

Per concludere il discorso in merito alla nozione di concentrazione e offrire un quadro descrittivo completo dell'art. 5 l. 287/1990²¹⁰, si ritiene si debba, in ultima analisi, affrontare il tema che attiene al ruolo, assunto dal concetto di controllo di "criterio discretivo" della fattispecie di concentrazione. La questione, che si vuole in questa sede affrontare, verte essenzialmente al rapporto tra la nozione di concentrazione e la figura giuridica contigua delle intese e sul "se" ed "in quale

²⁰⁸ Tale orientamento pare sia riconducibile ad un'interpretazione della nozione di concentrazione che identifichi il fenomeno con l'acquisto di quote sul mercato e che pertanto, riconduca la fattispecie ad un risultato specificamente individuato.

²⁰⁹G. Guizzi, op. cit., p. 145 prosegue sostenendo che "l'accentuata valorizzazione del momento teleologico della vicenda, intesa nella sua materialità, consente infatti di circoscrivere l'ambito di rilevanza del fenomeno, senza che occorra alcuna specifica previsione normativa".

²¹⁰ E specularmente della normativa europea in merito alle concentrazioni enucleata, come noto, all'art. 3 reg. (CE) 139/2004.

misura" il controllo possa dirsi essere parametro per discernere le due fattispecie ²¹¹

Si ricorda che, le conclusioni cui si è giunti nel presente scritto convergono tutte nell'affermare che il concetto di controllo sia l'elemento minimo insito in ogni ipotesi, legislativamente considerata, idonea a dar luogo ad una concentrazione tra imprese. In virtù di tale assunto, il ruolo assunto dal controllo è quello di discernere quegli atti che possano in astratto essere considerati lesivi della concorrenza, perché integranti un'ipotesi di concentrazione di cui all'art. 5 l. 287/1990 e non anche di intesa. Il concetto assume in questi termini valenza "positiva" per la qualificazione di una concentrazione, quanto negativa per l'individuazione di un'intesa.

Il sistema disciplinare elaborato al livello italiano ed europeo è basato su di una netta distinzione tra i sistemi disciplinari previsti per le due diverse ipotesi di atti lesivi della concorrenza. Non altrettanto, tuttavia, può dirsi a riguardo della configurazione delle due nozioni, le quali in alcuni punti sono suscettibili di sovrapporsi, attenuando, in questo modo, il ruolo di "criterio discretivo" assunto dal concetto di controllo²¹².

Pur affidando infatti, al concetto di controllo, il ruolo di "spartiacque" tra le due figure giuridiche, restano comunque delle "aree di sovrapposizione", le quali si sostiene che siano riconducibili a tre ordini di motivi²¹³.

In primo luogo, delle intese viene fornita una nozione di ampia formulazione la quale porta ad includere anche delle ipotesi di concentrazione, laddove queste siano fondate su di un accordo tra due o più imprese²¹⁴. Ne è d'esempio la prassi,

²¹¹C. RABITTI BEDOGNI, P. BARUCCI, 20 anni di antitrust. L'evoluzione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Torino, 2010, vol. I, pp. 539 ss.

²¹² Il legislatore europeo, come quello italiano, non ha disegnato delle categorie di atti lesivi della concorrenza (abuso di posizione dominante, intese e concentrazioni) che consistono in compartimenti stagni privi di infiltrazioni reciproche. V. M. NOTARI, *La nozione*, p. 89

²¹³M. NOTARI, *La nozione*, p. 90

²¹⁴ Idem

antecedente all'emanazione del regolamento n. 4064/89 in materia di concentrazioni, che tramite un'interpretazione estensiva dell'articolo, riconduceva talune ipotesi di concentrazione nel disposto dell'art. 85 TCEE²¹⁵.

In secondo luogo, talune ipotesi riconducibili all'ambito del controllo esterno, data l'indeterminatezza del concetto di "influenza determinante", elemento caratterizzante del rapporto di controllo tra due o più imprese, porterebbe alcune ipotesi ad essere contemporaneamente qualificate anche quali intese restrittive della concorrenza²¹⁶. E' il caso che potrebbe realizzarsi con la stipula, tra due o più imprese, di contratti di esclusiva o di franchising²¹⁷.

In terzo luogo, l'art. 5 al terzo comma statuisce che è possibile siano sottratte alla nozione di concentrazione anche quelle operazioni che abbiano come "oggetto o effetto principale il coordinamento del comportamento di imprese indipendenti"218. Tale disposizione (per evitare di attribuirvi una valenza pleonastica²¹⁹) si ritiene debba interpretarsi nel senso di escludere dalla lettera dell'articolo quelle situazioni che sarebbero altrimenti qualificabili come concentrazione, e che, pertanto, siano caratterizzate dall'acquisto del controllo²²⁰. Per quanto non possa negarsi la natura generale della disposizione (che è in quanto tale riferibile alle ipotesi di cui alla *lett. a, b* e c dell'art. 5 l. 287/1990) essa acquista un significato particolare nei confronti della fattispecie di costituzione delle imprese comuni: infatti, se essa si applica alle imprese comuni in quanto tali, con riguardo alle ipotesi di fusione e acquisizione del controllo, la disposizione rileva solo nella misura in cui esse siano inserite in un più ampio accordo che abbia,

²¹⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 91

²¹⁶*Idem*

²¹⁷*Idem*

 $^{^{218}}Idem$

²¹⁹ Altrimenti, non si comprenderebbe perché il legislatore esclude, dalla nozione, delle fattispecie che, già per le loro caratteristiche, sarebbero escluse a priori. v. M. NOTARI, *La nozione*, p. 91 ²²⁰M. NOTARI, *La nozione*, p. 93

possibilmente, natura cooperativa²²¹²²². In questo senso l'ipotesi di cui all'articolo 5 al terzo comma della l. 287/1990, rappresenterebbe il criterio discretivo "necessario" su cui fondare la valutazione di un caso di costituzione di un'impresa comune quale concentrazione o quale intesa, ed "eventuale" per tutti gli altri casi²²³ annoverati nella norma summenzionata ²²⁴.

In conclusione può affermarsi che le possibili sovrapposizioni dell'area di applicazione delle due discipline, debbano essere risolte sempre alla luce di una qualificazione della fattispecie di cui all'art. 5^{225} che avvenga tramite una interpretazione della nozione di controllo che sia funzionale alla distinzione tra le due categorie²²⁶. Nel caso delle imprese comuni, si coglie la non sufficienza del controllo quale criterio discretivo, il quale seppur fondamentale, necessita di esser affiancato dall'esame di natura economica²²⁷ degli effetti dell'instaurazione del controllo congiunto su di un'impresa di nuova formazione²²⁸.

Le considerazioni qui svolte non scalfiscono in alcun modo, dunque, la funzione primaria svolta dal controllo nell'ambito della qui descritta nozione di concentrazione: delimitare i confini della fattispecie, identificarne l'essenza e qualificarla in modo tale da distinguerla dalle altre figure giuridiche di elaborazione del diritto antitrust.

-

²²¹ Infatti, la costituzione di un'impresa comune è considerata ambivalente sotto il profilo concorrenziale potendo alternativamente produrre effetti cooperativi o concentrativi. La valutazione dell'operazione verte sulla possibilità di qualificare l'impresa comune come "strumento" di cooperazione delle controllanti che congiuntamente esercitano il controllo.

²²²M. NOTARI, *La nozione*, p. 93

²²³ E' il caso in cui tali ipotesi siano oggetto del più ampio quadro di un accordo cooperativo.

²²⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 93

²²⁵1. 287/1990

²²⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 94

²²⁷ Per verificare, nel caso di specie, se essi abbiano natura cooperativa (e rientrino nell'ambito tracciato dal comma 3 dell'articolo) o natura concentrativa.

²²⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 94

3. LA NOZIONE DI CONTROLLO NELLA DISCIPLINA ANTITRUST

Una volta individuato il contesto "ordinamentale" ²²⁹ e normativo²³⁰ in cui la nozione di controllo si colloca, la trattazione si propone ora di proseguire entrando nel merito della figura giuridica delineata dal legislatore antitrust, evidenziando le differenze con il controllo societario e le esigenze di coordinamento che si impongono per la creazione di un'armonica categoria di diritto all'interno dell'ordinamento italiano.

Riassumendo le conclusioni cui si è giunti nel paragrafo precedente, il concetto di controllo costituisce *l'elemento qualificante* (che attribuisce al fenomeno economico della concentrazione dignità di autonoma figura giuridica), *il requisito negativo* della nozione di concentrazione (qualora si ammetta che l'assenza del controllo sia condizione necessaria perché si realizzi un'operazione di concentrazione) e *criterio discretivo* (tramite cui poter distinguere la categoria giuridica della concentrazione da quella limitrofa delle intese).

Nella nozione di concentrazione ed in generale nel diritto della concorrenza²³¹, il concetto di controllo rileva sotto diversi profili che hanno condotto taluni autori a

²²⁹ Capitolo III, par. 1 del presente scritto

²³⁰ Capitolo III, par. 2 del presente scritto in merito all'art. 5 l. 287/1990

²³¹ Occorre, per esempio, rifarsi al controllo per individuare il gruppo entro cui calcolare il fatturato delle imprese interessate, di cui all'art. 16 l. 287/1990. In questo caso non viene fatto alcun riferimento esplicito al controllo da parte del testo normativo, tuttavia, pare evidente debba tenersi conto del rapporto di controllo eventualmente instauratori tra due o più imprese qualora si voglia calcolare il loro fatturato. Pertanto, come per il controllo societario anche il controllo descritto all'art. 7 l. 287/1990 rileva per delineare i confini e i caratteri del gruppo.

Un altro esempio di riferimento al controllo, si trova nell'art. 9 della medesima norma, che al par. 1 recita "La riserva per legge allo Stato ovvero a un ente pubblico del monopolio su un mercato, nonché la riserva per legge ad un'impresa incaricata della gestione di attività di prestazione al pubblico di

parlare di *pluralità di nozioni di controllo* nella disciplina antitrust²³². Si ritiene, tuttavia, che nonostante il controllo risulti rilevante all'applicazione di ulteriori aspetti della normativa antitrust, la nozione che del concetto viene fornita all'art. 7 l. 297/1990, conserva la propria "funzione unica e unitaria" di costituire la categoria giuridica delle concentrazioni e distinguerla dalle ulteriori figure di diritto con essa confinanti. Per quanto la nozione sia suscettibile di applicazioni analogiche al di là delle ipotesi di concentrazione, quest'ultima resta l'ambito all'interno del quale si esplica la funzione primaria della norma che definisce il controllo. Premesse, queste, necessarie, per procedere ad un'interpretazione dell'art. 7 l. 287/1990 che sia teleologicamente orientata.

3.1 *L'art.* 7 della l. 287/1990 ²³³

L'art. 7 dispone che si ha controllo "nei casi contemplati dall' articolo 2359 del codice civile ed inoltre in presenza di diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono, da soli o congiuntamente, e tenuto conto delle circostanze di fatto e

-

beni o di servizi contro corrispettivo, non comporta per i terzi il divieto di produzione di tali beni o servizi per uso proprio, della società controllante e delle società controllate."

La nozione di controllo rileva altrettanto nell'ambito della nozione di intese o di abuso di posizione dominante. In questo caso infatti il concetto si confonde con quello di impresa, per la definizione del quale assume la propria rilevanza. Come visto il significato di impresa assume una valenza più ampia rispetto a quella cui si fa riferimento parlando di "unità economica". le sanzioni e i divieti derivanti da tali norme non sono rivolti per lo più alle singole organizzazioni economiche dotate di soggettività giuridiche, ma fanno riferimento a realtà più complesse, a soggetti giuridicamente autonomi identificabili tramite l'uso del concetto di controllo.

²³² Si veda per tutti M. NOTARI, *La nozione*, p. 96 e C. RABITTI BEDOGNI, P. BARUCCI, *op. cit.*, pp. 557 ss.

ss. ²³³ All'interno di questo paragrafo si farà contestuale riferimento alla definizione di controllo di cui all'art. 7 della 1. 287/1990 e del modello europeo, di cui all'art. 3, par. 2 del reg. (CE) 139/2004, da cui la normativa italiana prende le mosse. Data la pedissequa riproduzione, le due disposizioni differiscono solo nel rinvio all'art. 2359 c.c. che il legislatore italiano ha operato, al fine di armonizzare la normativa comunitaria con l'ordinamento italiano e le figura giuridiche ad esso riconducibili.

di diritto, la possibilità di esercitare un'influenza determinante sulle attività di un'impresa". Strumenti che consentano l'esercizio di una tale influenza sono:

"a) diritti di proprietà o di godimento sulla totalità o su parti del patrimonio di un'impresa;

b) diritti, contratti o altri rapporti giuridici che conferiscono un'influenza determinante sulla composizione, sulle deliberazioni o sulle decisioni degli organi di un'impresa."

Il legislatore italiano pur fornendo una definizione di controllo, in materia antitrust, che consista in una riproduzione pedissequa del modello europeo di riferimento²³⁴, introduce la nozione inserendo un anello di raccordo con l'ordinamento italiano rinviando espressamente alla fattispecie del controllo societario delineata all'art. 2359 c.c.. Tale rinvio pone, agli occhi del lettore, l'immediato raffronto tra la nozione di controllo societario e quello, ivi elaborato, in materia antitrust.

Le due disposizioni²³⁵ hanno un'ossatura che, *prima facie*, appare tutt'altro che omogenea²³⁶. In primo luogo, di diversa natura pare essere l'oggetto della disposizione normativa: mentre nell'art. 2359 c.c. la norma si propone di definire il soggetto passivo del rapporto di controllo ("*le società controllate*") l'art. 7 l. 287/90 fa diretto riferimento al concetto di controllo, la cui nozione si propone di fornire. Le due fattispecie appaiono, pertanto, quali due punti di vista di un fenomeno concettualmente analogo: la relazione di controllo.

D'altra parte, in un primo e superficiale raffronto tra i testi normativi presi in esame, si nota la diversità della tecnica definitoria utilizzata dal legislatore²³⁷. Da una parte, come visto nel secondo capitolo del presente scritto, l'art. 2359 c.c., distingue, al primo comma, tre ipotesi di controllo (controllo interno di diritto,

²³⁶M. NOTARI, *La nozione*, pp. 150 ss.

²³⁴ Art. 3, par. 2, del regolamento CE 139/2004

²³⁵ L'art. 2359 c.c. e l'art. 7 l. 287/1990

²³⁷M. NOTARI, *La nozione*, pp. 150 ss.

controllo interno di fatto e controllo esterno contrattuale) ed al secondo comma, due ulteriori categorie di controllo diretto e indiretto, per quanto concerne le ipotesi di cui al n. 1 e 2 dell'articolo. Dall'altra parte, il primo comma dell'art. 7 della legge antitrust è orientato nel senso di fornire una definizione unitaria del fenomeno che si propone di disciplinare, distinguendo in categorie gli strumenti giuridici tramite cui è suscettibile d'instaurarsi l'influenza determinante, nucleo cui è imperniata la disposizione²³⁸.

Di fronte a tale apparente disomogeneità strutturale pare opportuno sottolineare, tuttavia, l'omogeneità dei due concetti chiave, intorno a cui, le rispettive disposizioni, orbitano²³⁹. L'art. 7 fornisce una nozione di controllo imperniata sul concetto di "influenza determinante" sull'attività di un'impresa, di cui pare non possa negarsi la coincidenza (seppur parziale, come si dirà in seguito) con l'espressione di "influenza dominante" caratterizzante le ipotesi di cui ai nn. 2 e 3 della disposizione codicistica²⁴⁰. Seppur infatti, come visto nel capitolo precedente e come si approfondirà in seguito, una serie di variabili contribuisce a specificare il concetto, distinguendolo nei suoi tratti distintivi, nell'uno e nell'altro contesto

²³⁸ Si ritiene che, un medesimo risultato si ottiene tramite l'interpretazione che dell'art. 2359 c.c. si è fornita tramite l'elaborazione della teoria assolutistica del controllo di fatto. Qualora infatti si concepisca, in maniera unitaria la fattispecie enucleata nel codice civile, allora si giungerà alla conclusione per cui le ipotesi enucleate ai nn. 1, 2 e 3 si distinguono solo nello "strumento" tramite cui il controllo può instaurarsi e non anche nel potere di cui esso si sostanzia che, sempre secondo tale teoria è riconducibile ad un'influenza dominante che si dispieghi sul consiglio di amministrazione e l'assemblea, dunque al livello deliberativo e gestionale dell'attività di governo della società. Sull'argomento si rimanda a quanto già detto in merito alla teoria assolutistica del controllo di fatto, al capitolo precedente.

²³⁹M. NOTARI, *La nozione*, p. 151

²⁴⁰ Problema circa l'omogeneità dei due concetti di influenza "dominante" e "determinante" sorgerebbe piuttosto qualora, fedelmente al testo normativo dell'art. 2359 c.c., non si riconducesse, al concetto, anche l'ipotesi del controllo interno di diritto. La questione, può essere pacificamente superata qualora si ammetta che, come proposto nell'elaborazione della teoria assolutistica del controllo di fatto, l'ipotesi di cui al n. 1 altro non è che una presunzione dell'ipotesi di controllo di fatto di cui al n. 2 del medesimo articolo, cui si fa espressa menzione dell'influenza dominante.

normativo in cui è collocato, entrambe le nozioni fanno espresso riferimento al concetto di "influenza"²⁴¹.

Tale breve e sommaria analisi comparativa è volta a provare che nonostante possano annoverarsi un numero ampio di differenze tra la nozione di controllo di cui all'art. 7 l. 287/1990 e di cui all'art. 2359 c.c., entrambe le disposizioni normative, per l'identità (sostanziale) dell'oggetto che si propongono di definire e per il convergere dei concetti su cui esse si fondano, sono passibili d'esser sottoposte ad una valutazione comparativa che si svilupperà, trasversalmente, nel corso dello scritto²⁴².

3.1.1. *Il rinvio legislativo*

Il rinvio, che come detto, apre la norma, è da intendersi quale rinvio materiale che pertanto faccia riferimento alla formulazione testuale introdotta con il d.lgs. 127/1991²⁴³ e si ritiene limitato alla sola ipotesi di controllo (dell'art. 2359, co. 1 e 2, c.c.) e non anche alla più lata figura del collegamento²⁴⁴ (art. 2359, co. 3, c.c.).

-

²⁴¹ In cui, in particolare, si ritiene consista la loro identità.

²⁴²M. NOTARI, *La nozione*, p. 155

²⁴³ Di fatti, al momento di emanazione della legge antitrust, vigeva la definizione di controllo dettata dall'art. 2359 c.c., così come modificato dalla l. 7 giugno 1974, n. 216

²⁴⁴ Eventuali considerazioni a sostegno di un'opposta tesi risiederebbero, da una parte, nel modello tedesco, dall'altra, dalla legge sull'editoria e sul testo unico dei servizi media e audiovisivi.

Per quando concerne il primo riferimento si nota che nel diritto della concorrenza tedesco, si ravvisa una concentrazione ogni qual volta si instaura una relazione fra due impresa, in base alla quale una di esse possa esercitare un'influenza notevole sul comportamento concorrenziale di un'altra impresa.

Altro aspetto a favore della riconduzione della fattispecie di collegamento nel perimetro del rinvio effettuato all'art. 7 l. 287/1990 è il riferimento a quella normativa di settore dell'ordinamento italiano che riconduce delle conseguenze all'ipotesi di collegamento che consentano di parificare la fattispecie al concetto di controllo. In particolare, si ricorda la vicenda Vivendi-Tim, con riguardo alla pronuncia dell'Agcom con cui si dichiarava *tout court* inammissibile l'operazione, in virtù del medesimo trattamento che il testo unico in materia audiovisiva riserva alle ipotesi di controllo e di collegamento (che nel caso di specie legava la società francese, già controllante di Tim, con Mediaset). La distanza

Esso è stato sempre oggetto di svalutazione da parte della dottrina, e da parte di autorevole dottrina, vi è stata, come causa, addotto il fatto che, non essendo di derivazione comunitaria, nei suoi confronti si sia sempre assunto un atteggiamento conforme alla sua natura di "figlio illegittimo di un sì nobile padre"²⁴⁵. Pertanto, si comprende perché il riferimento all'art. 2359 c.c. sia sempre stato valutato rilevante, dalla dottrina, solo nella misura in cui esso si concretizzasse nell' "influenza determinante" di cui all'art. 7. Diversamente, lo strumento legislativo sarebbe servito unicamente quale parametro normativo cui orientare l'interpretazione della norma²⁴⁶. In questi termini, del rinvio all'art. 2359 c.c., è sempre data un'interpretatio abrogans che giustificherebbe la creazione, ex art. 7 l. 287/90, di un'autonoma categoria giuridica in cui non figura, in alcun modo, la nozione di controllo societario²⁴⁷. Tale interpretazione abrogatoria si ritiene sia la conseguenza della poco chiara definizione dell'oggetto del rinvio²⁴⁸.

Parte della dottrina ritiene che infatti all'interno dello stesso possano ricondursi anche le nozioni di controllo c.d. speciali, collocate nelle varie discipline di settore²⁴⁹. Più precisamente si è ritenuto che il riferimento all'art. 2359 c.c. avesse carattere di "rinvio recettizio" e che pertanto comprendesse anche quei casi seppur appartenenti ad altre branche di diritto, hanno comunque fatto riferimento all'articolo 2359 c.c. . Pertanto il rinvio includerebbe non solo l'oggetto cui

è notevole con il trattamento che alla medesima fattispecie era stato riservato dalla Commissione europea la quale, a norma del diritto antitrust, ha ammesso in maniera condizionata l'operazione tra Vivendi e Tim, in virtù anche della minore considerazione che veniva rivolta all'ipotesi di collegamento su menzionata. In ogni caso, tornando alla valenza che al rinvio debba attribuirsi, la maggior parte della dottrina è concorde nel ritenere che, un'interpretazione estensiva dello stesso, mal si concilierebbe con le argomentazioni esegetiche e sistematiche di maggior rilievo.

v. L.C. UBERTAZZI, Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza, Padova, 2016, p. 2339; M. NOTARI, La nozione, pp. 156 ss.

²⁴⁵ Sul punto si pronuncia Notari il quale sostiene che la causa sia il fatto che nelle "vene del rinvio all'art. 2359 c.c non scorre sangue comunitario" v. M. NOTARI, La nozione, p. 164

²⁴⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 164

²⁴⁷M. NOTARI, *La nozione*, p. 165

²⁴⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 165

²⁴⁹M. NOTARI, *La nozione*, pp. 169 ss.

specificatamente si riferisce, ma anche tutte le altre disposizioni normative per cui esso rileva. Tale teoria si fonda sul criterio di "carattere giuridico-formale" che detta parte di dottrina ritiene che il legislatore abbia utilizzato per sistematizzare il concetto di controllo nell'ambito dell'ordinamento²⁵⁰ e arriverebbe ad includere anche quelle disposizioni normative che fanno riferimento ad una nozione di controllo distinta da quella di cui all'art. 2359 c.c.²⁵¹. L'approdo di un tale approccio ermeneutico sarebbe la costruzione di una nozione unitaria di controllo che trovi nell'art. 7 della 1. 287/1990 (una norma di carattere settoriale) la sua sede. Non pare tuttavia, che una presunta esigenza di coerenza sistematica²⁵², possa, di per sé, giustificare un tale approccio ermeneutico in forza del quale verrebbero incluse, nello specifico riferimento all'art. 2359 c.c., tutte le nozioni speciali che ad esso fanno rinvio²⁵³. Tale conclusione viene ribadita, soprattutto, se si considera che ognuna delle nozioni di controllo assume una valenza finalistica alla tutela del bene cui, la normativa di settore in cui è inserita, è preposta. Argomento ancora a favore di un'interpretazione restrittiva del rinvio all'art. 2359 c.c. sta, peraltro, proprio nel carattere finalistico che, già nelle pagine precedenti, si è sostenuto che la nozione di controllo assuma rispetto alla disciplina in materia di concentrazioni. Diversamente, si giungerebbe al paradossale risultato per cui si riterrebbe applicabile la normativa in materia di concentrazioni a tutte quelle presunzioni di sussistenza del controllo contenute in norme di settore²⁵⁴.

Svolte tali brevi considerazioni introduttive, possono ora esporsi le conclusioni circa l'oggetto e la rilevanza da attribuirsi al rinvio all'art. 2359 c.c. .

²⁵⁰ D. CORAPI, In tema di interpretazione delle nozioni di concentrazione e di controllo, p. 532

²⁵¹M. NOTARI, La nozione, pp. 169 ss.

²⁵² Che si ritiene secondo questa parte di dottrina sia stato il motivo che abbia indotto il legislatore a formulare il rinvio all'art. 2359 c.c..

²⁵³M. NOTARI, *La nozione*, pp. 168 ss.

²⁵⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 172

In primo luogo, si ritiene che il riferimento codicistico abbia quale precipua funzione quella di introdurre una "nuova" fattispecie riconducendola ad un'autonoma figura di diritto già conosciuta dall'ordinamento²⁵⁵. Conseguenza applicativa ne è l'estensione di alcune disposizioni le quali, in forza del rinvio, diventano operanti all'interno della disciplina antitrust.

In questo senso, lo strumento legislativo assume una valenza precettiva che comporta l'applicazione nel diritto della concorrenza di quelle regole che siano funzionali ad individuare e qualificare una fattispecie di controllo²⁵⁶²⁵⁷.

Si comprende il rilievo della portata precettiva del rinvio legislativo, principalmente sotto due aspetti.

In primo luogo qualora si ammetta (conformemente a quanto si è giunti a concludere tramite l'elaborazione della c.d. teoria assolutistica del controllo di fatto) il valore presuntivo del controllo c.d. di diritto (ex n. 1art. 2359 c.c.)²⁵⁸ allora questo dovrà ritenersi vigente anche per la nozione di cui all' art. 7 l. 287/1990 ed, in generale, per la disciplina in materia di concentrazioni²⁵⁹.

In secondo luogo, si ritiene anche che il secondo comma dell'art. 2359 c.c., nella sua valenza di strumento interpretativo della categoria del controllo interno e nella sua funzione di "criterio di calcolo", trova anch'esso, in forza del rinvio, diretta applicazione nell'ambito della disciplina antitrust²⁶⁰.

Si ritiene tuttavia che la "traslazione" all'interno del diritto della concorrenza dei criteri definitori del controllo societario debba assumere un rilievo solo "positivo" e non anche "negativo", nel senso che non si ritiene debbano applicarsi all'art. 7

²⁵⁵M. NOTARI, *La nozione*, p. 173

²⁵⁶ La valenza precettiva del rinvio ammetterebbe pertanto, una riconduzione delle conclusioni cui si è giunti con l'elaborazione della teoria assolutistica del controllo di fatto, nell'art. 7 della l. 287/1990 e, per estensione, nell'ambito di applicazione della legge antitrust nel suo complesso.

²⁵⁷M. NOTARI, *La nozione*, p. 173

²⁵⁸ Si veda par. 2 e par. 3 del cap. 2 del presente scritto.

²⁵⁹M. NOTARI, *La nozione*, p. 174

²⁶⁰M. NOTARI, *La nozione*, p. 174

della l. 287/1990 anche i limiti generali che circoscrivono la fattispecie codicistica di controllo²⁶¹. L'applicazione diretta dei precetti della norma enucleata all' art. 2359 c.c. non implica la "sussunzione", della nozione speciale di controllo antitrust, nel perimetro del controllo societario²⁶².

L'art. 7, descrive una figura giuridica che, per la completezza dell'esposizione degli elementi di cui si compone, si considera "completa"²⁶³. Non si ritiene che essa, a differenza di altre nozioni speciali di controllo enucleate in diverse branche del diritto, attribuisca al rinvio il ruolo di presupposto necessario per la definizione della fattispecie²⁶⁴. Esso deve essere, pertanto, considerato quale strumento, di cui il legislatore si è servito per introdurre nell'ambito dell'art. 7, di "precetti definitori" che siano funzionali all'individuazione delle fattispecie concrete che possano essere ricondotte nell'ambito della disciplina antitrust²⁶⁵.

Stabilita la valenza da attribuirsi allo strumento legislativo qui oggetto di trattazione, si può svolgere un primo sguardo al rapporto che intercorre tra la nozione di cui all'art. 7 l. antitrust e l'art. 2359 c.c. .

Parte della dottrina identifica, tra le due nozioni, un rapporto di genere a specie in cui, contrariamente a quello che possa, *prima facie*, pensarsi, il controllo societario è una *species* del *genus* del controllo di impresa.

L'impostazione qui riportata appare tanto più accreditabile se si considera il rapporto che intercorre, nella scienza del diritto commerciale, tra le due nozioni di "impresa" e di "società"²⁶⁶. A tale assunto conseguirebbe, quale pratica conseguenza, la circoscrizione della rilevanza della nozione speciale di controllo

²⁶¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 174

 $^{^{262}}Idem$

²⁶³M. NOTARI, *La nozione*, p. 175

 $^{^{264}}$ Idem

 $^{^{265}}Idem$

²⁶⁶Accostamento concettuale da cui si ritiene derivino tutte le discrepanze tra le due nozioni di controllo.

societario entro certi parametri ben definiti²⁶⁷, non essendo possibile interpretare l'art. 2359 c.c. in senso estensivo e comprensivo della nozione di controllo su di un'impresa.

Tale impostazione comporterebbe non pochi problemi applicativi ed incongruenze interpretative. Considerando l'art. 2359 c.c. come un sotto-insieme della macrocategoria del controllo di impresa comporterebbe una riconduzione di tutte le nozioni di controllo che fanno riferimento all'art. 2359 c.c. all'interno dell'art. 7, e, pertanto, della disciplina in materia antitrust. Lo stesso rinvio dovrebbe essere considerato quale un elemento "*spurio*" e contraddittorio, che per un'integrazione della norma di carattere generale faccia riferimento ad una norma speciale²⁶⁸.

In conclusione si ritiene che l'aporia del sistema che tale orientamento interpretativo è suscettibile di generare, possa essere risolta tramite le considerazioni già svolte in merito alla natura relazionale dell'art. 2359 c.c.²⁶⁹. Si ritiene che la chiave di volta di un'interpretazione sistematica del concetto risieda nella distinzione (che si impone come necessaria) tra "nozioni" e "nome". Se con riguardo alle prime può essere accolto l'orientamento appena esposto che vede l'art. 2359 c.c. quale *species* del più ampio *genus* del controllo di impresa, lo stesso non può dirsi se si fa riferimento alla "norma" che nelle due disposizioni²⁷⁰ è contenuta.

In questo secondo caso, infatti, la norma antitrust non sfugge dalla sua qualificazione quale norma di settore, la quale pertanto contiene al suo interno delle nozioni e dei concetti i quali debbano essere, tramite l'impiego di un'interpretazione teleologica, considerati funzionali alla tutela dell' "interesse" cui la norma è preposta.

²⁶⁷ Come si è detto in precedenza essa rileverebbe solo in quanto sia funzionale al concetto di "influenza determinante" enucleato all'art. 7 della 1. 287/90.

²⁶⁸ Si veda quanto già in proposito sostenuto nel par. 3.3 del cap. 2, p. 34 del presente scritto.

²⁶⁹ Si veda quanto già in proposito sostenuto nel par. 3.3 del cap. 2, p. 34 del presente scritto.

²⁷⁰ L'art. 2359 c.c. e l'art. 7 l. 287/1990

Guardando alle norme, nessun dubbio sorge circa l'impostazione di un rapporto che sia orientato a concepire l'art. 7 l. 287/1990 quale *species* del più ampio *genus* del controllo cristallizzato all'art. 2359 c.c. .

Argomento a favore di questa seconda prospettiva, che impronta una valutazione del rapporto tra le due disposizioni normative non sulla nozione ma sulla norma in esso contenuta, è pertanto lo stesso impiego dello strumento del rinvio²⁷¹.

L'oggetto di tale rinvio è, infatti, non la nozione ma la norma di cui all'art. 2359 c.c., la quale assume un valore precettivo nei confronti della disciplina di settore all'interno del quale essa si colloca.

3.1.2 *L'influenza determinante*

Il secondo elemento che, dalla nozione di controllo fornita all'art. 7 della 1. 287/1990 debba astrarsi, per procedere ad un'analisi della figura giuridica in esso delineata, è il concetto centrale di "influenza determinante". La trattazione sarà volta a delineare il valore semantico dell'espressione per comprendere come essa si coniughi con l'"influenza dominante" (ed eventualmente anche "notevole"²⁷²), introdotta nel testo dell'articolo dal rinvio legislativo all'art. 2359 c.c. .

L'espressione di cui all'art. 7 della 1. 287/90 deve interpretarsi nel senso che, la disciplina in materia di concentrazioni possa ritenersi applicabile, qualora una

²⁷¹ Si veda quanto già in proposito sostenuto nel par. 3.3 del cap. 2, p. 34 del presente scritto.

²⁷² Qualora si volesse ammettere che il rinvio all' art. 2359 c.c. faccia anche riferimento alle ipotesi di collegamento di cui al terzo comma. In questa sede non pare si debba effettuare, come già in precedenza espresso tale lata interpretazione del rinvio, in quanto questa comporterebbe una riconduzione nella disciplina in materia di concentrazione anche le fattispecie di collegamento, che nel diritto antitrust, si ritiene coincida con quello "structural link" che non è considerato (anche dalla stessa commissione europea) idoneo a determinare l'applicazione degli obblighi procedurali in materia di concentrazione.

società disponga della capacità di influire in maniera sostanziale sul comportamento concorrenziale dell'altra impresa oggetto di transazione²⁷³.

Ai fini dell'applicazione della disciplina in materia di concorrenza, a cui l'interpretazione del concetto di "influenza determinante" (e, in generale, l'intero disposto dell'art. 7 l. 287/90) dev'essere finalizzata, l'espressione risulta rilevante sotto due aspetti.

In primo luogo, non viene considerata rilevante, ai fini della disciplina della concentrazione, la stipula di accordi che siano prodromici alla conclusione del contratto, quali ad esempio le lettere di intenti o i contratti preliminari²⁷⁴. Neppure assumerebbe rilevanza, secondo questa prospettiva, la circostanza che un'operazione sia subordinata ad un evento futuro ed incerto²⁷⁵.

A tali considerazioni conseguirebbe un'ulteriore considerazione. Di norma, non si verificherebbe un ritardo nella notificazione di una data operazione qualora essa venisse effettuata a seguito del preliminare o comunque anteriormente rispetto alla conclusione del contratto conclusivo²⁷⁶.

L'approccio interpretativo che pertanto si ritiene debba abbracciarsi, sulla scorta del comportamento adottato dall'autorità garante, italiana ed europea, è di matrice "sostanzialistica" e mira a individuare il momento in cui concretamente un'impresa acquista il potere di influire sull'attività di un'altra impresa²⁷⁷. Momento rilevante ai fini dell'attuazione del diritto della concorrenza ed in virtù dell'espressione qui analizzate di "influenza determinante" è il momento in cui si

²⁷³L.C. UBERTAZZI, Commentario, p. 2342

 $^{^{274}}Idem$

²⁷⁵Idem

²⁷⁶Idem

²⁷⁷*Idem*

realizza concretamente la traslazione del controllo²⁷⁸ da un'impresa indipendente ad un soggetto esterno²⁷⁹.

Non sempre l'effettivo trasferimento del potere tuttavia, coincide con il momento in cui si realizza la traslazione della proprietà dalla sfera giuridica di un soggetto a quella di un altro o la conclusione di un contratto²⁸⁰. La questione è risolta dall'Autorità garante la quale ritiene che un'operazione sia stata notificata tempestivamente qualora l'efficacia degli atti in virtù del quale in astratto si otterrebbe l'acquisto del controllo, sia "sospensivamente condizionata" dalla valutazione che in merito l'Autorità è chiamata a effettuare²⁸¹.

I risvolti applicativi dell'influenza determinante, qui esposti, sarebbero indicativi della concretezza e l'effettività che caratterizzerebbero tale concetto e che rappresenterebbe motivo di differenziazione dall'*influenza dominante*" di cui all'art. 2359 che, come noto, è elemento caratterizzante di una situazione prettamente potenziale²⁸².

Come conciliare, dunque, le due formule²⁸³, l'una espressiva di una dimensione astratta e potenziale, l'altra effettiva e concreta?

Parte della dottrina sostiene che la differenza tra i due concetti di "influenza dominante" e "influenza determinante", contemplati dalla norma²⁸⁴, abbia una valenza esclusivamente quantitativa²⁸⁵. Essa si ritiene attenga all'intensità del vincolo di subordinazione di un'impresa ad un'altra²⁸⁶. Inserendo l'assunto in una

281

²⁷⁸ Si fa riferimento, alla prima soglia, al varcare del quale può applicarsi la normativa in materia di concentrazioni. Qualora si abbracci la tesi illustrata in precedenza che include le operazioni infragruppo nell'art. 5 della l. 287/90, allora anche il rafforzamento e non solo l'acquisto del controllo, si deve riconsiderare rilevante ai fini dell'applicazione della disciplina antitrust.

²⁷⁹L.C. UBERTAZZI, *Commentario*, p. 2342

²⁸⁰L.C. UBERTAZZI, *Commentario*, p. 2342

²⁸¹L.C. UBERTAZZI, Commentario, p. 2342

²⁸² Secondo quanto uniformemente ammesso dalla maggior parte della dottrina.

²⁸³ "Influenza dominante" e "influenza determinante"

²⁸⁴ Contemplati dall'art. 7 l. 287/90, in forza, come detto, del rinvio all'art. 2359 c.c..

²⁸⁵M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 471

²⁸⁶M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 471

dimensione trilaterale²⁸⁷ si ammetterebbe che l'influenza "notevole" che da luogo a collegamento, superata una certa soglia, divenga "dominante" integrando gli estremi del controllo societario²⁸⁸. Come, nella sede opportuna rilevato, la differenza tra il collegamento e il controllo, data l'identità dei presupposti al sorgere del quale esse sono suscettibili di verificarsi, consisterebbe esclusivamente nel grado di ingerenza che una società sia in grado di esercitare sugli organi di un'altra società²⁸⁹. La trasposizione del magmatico contenuto dell'art. 2359 c.c. nell'art. 7 della 1. 287/90, porta, tale orientamento dottrinale, a concludere che anche l' "influenza determinante" si porrebbe in rapporto "quantitativo" con le due ipotesi dell'art. 2359 c.c., potendosi considerare quale il gradino intermedio di "una scala di crescente intensità dell'influenza²⁹⁰" ²⁹¹.

Tale orientamento interpretativo avrebbe, in sé insite, non poche contraddizioni. Come evidenziato dalla critica, è poco chiaro quale spazio residuerebbe all'interno di questo quadro per l'influenza determinante, se, come sostiene la medesima dottrina, al varcarsi di una certa soglia, l'influenza si trasforma direttamente da "notevole" a "dominante". Per superare questa contraddizione in termini dovrebbe ammettersi l'ipotesi per cui l'influenza determinante consisterebbe in una porzione della più ampia categoria dell' influenza notevole.

²⁸⁷ E, pertanto considerando anche l'ipotesi di collegamento (ex art. 2359 co.3), oltre quelle di controllo societario (ex art. 2359, co. 1 e 2, c.c.) e di impresa (ex art. 7 l. 287/90).

²⁸⁸M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 471

²⁸⁹ Si rimanda a quanto sostenuto in merito nel cap. 2 par. 4.

²⁹⁰A. CERRAI, *op. cit.*, p. 489. L'Autore a pag. 489 del proprio scritto, dopo aver ammesso la possibilità che si realizzino ipotesi di "dominio negativo" (in cui il soggetto controllante dispone di un potere di veto sull'adozione delle decisioni della controllata) oltre che "positivo", afferma che "molto opportunamente alcune recenti legislazioni o novellazioni antitrust hanno mutato il nucleo centrale della nozione di controllo sostituendo l'influenza dominante con l'influenza determinante. E' evidente, a questo punto, che l'espressione controllo è utilizzata impropriamente poiché non coincide con l'influenza determinante che è sicuramente altra cosa, ovvero in ogni caso un minus, rispetto all'influenza dominante".

²⁹¹M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 471;.

Tale passaggio trova non poche opposizioni in coloro i quali sostengono la tesi dell'inutilità del rinvio all'art. 2359 c.c. e la sostanziale identità delle ipotesi di influenza²⁹². Così ammettendo l'assenza di una distinzione tra i concetti, in virtù di questo ulteriore orientamento dottrinale, si ammetterebbe l'applicazione di tutti quei precetti che valgono per la normativa speciale (art. 7 l. 287/90) e non anche per la norma generale del codice civile (art. 2359 c.c.)²⁹³. Esempio ne sarebbe la possibilità di configurare un controllo societario che sia congiuntamente esercitato²⁹⁴ da più soggetti²⁹⁵. Infatti, contrariamente a quanto sostenuto dalla maggior parte della dottrina, esso si potrebbe includere nell'ambito dell'art. 2359 c.c., in virtù dell'applicazione del seguente "sillogismo aristotelico": se l'influenza dominante è sostanzialmente identica all'influenza determinante e, quest'ultima, può essere esercitata congiuntamente da più soggetti, allora a una medesima conclusione potrà giungersi anche per la prima²⁹⁶.

In questa sede, si ritiene che debba rispettarsi la scelta del legislatore di accostare al medesimo vocabolo diversi aggettivi²⁹⁷ e che pertanto la questione attenga alla scienza "semantica" prima che giuridica.

Occorre così isolare i tre²⁹⁸ vocaboli per poterli "apprezzare" nel loro significato.

²⁹²M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 474

²⁹³M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 474

²⁹⁴ Un medesimo ragionamento troverebbe applicazione anche per quanto concerne la possibilità di esercitare un controllo negativo su di un'altra società, ammesso che questo possa essere ricompreso nel controllo antitrust in virtù della valenza semantica che possa attribuirsi al termine "determinare" quale di potere negativo (Cfr. N. ZINGARELLI, Vocabolario, op. cit., p. 492). ²⁹⁵M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 474

²⁹⁶M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 474

²⁹⁷ Attribuendo un valore alla loro diversità e non accomunandoli *tout court*.

²⁹⁸ Si vuole analizzare il rapporto anche con il collegamento per restare sul medesimo piano su cui si è orientato l'orientamento dottrinale sopraesposto. Tuttavia, come si è detto si interpreta il rinvio legislativo all'art. 2359 c.c. come strumento che faccia riferimento esclusivamente al controllo societario e non anche alle ipotesi di collegamento. Questo come detto è giustificato dal fatto che la legislazione in materia antitrust, come noto e più volte ripetuto, è di derivazione europea e la l. 287/90 costituisce una sorta di "mirror legislation" della normativa comunitaria in materia antitrust. Allo stesso modo la definizione di controllo si distingue solo per il rinvio legislativo all'art. 2359 c.c., ma per tutto il resto, è fedelmente riproduttiva del testo comunitario. Il legislatore comunitario e la commissione europea hanno espressamente negato che un ipotesi di collegamento che consista in

In primo luogo, il termine notevole si ritiene assuma una valenza "relativa", nel senso che con esso si mira a qualificare un soggetto nella sua dimensione relazionale²⁹⁹. La natura dell'aggettivo consente una qualifica contestuale del sostantivo cui espressamente si riferisce e, indirettamente, del contesto in cui esso si colloca. L'influenza che sia definita "notevole", qualificherebbe il rapporto che viene dal legislatore considerato degno di nota e d'attenzione³⁰⁰, rispetto ad altri rapporti della medesima natura³⁰¹.

Sempre un valore "relazionale" si ritiene debba attribuirsi anche all'aggettivo "dominante", il quale ha in sé insita la prevalenza assoluta di un soggetto rispetto ad ogni altra "alternativa". Con il termine si ritiene il legislatore abbia voluto fare riferimento ad una potestà unica e indiscussa che si concreti in un primeggiare che consenta di esercitare, il potere acquisito, a proprio arbitrio³⁰². Ponendo il soggetto cui si riferisce in una posizione di supremazia, fa indiretto riferimento anche all'esistenza di altri soggetti che vengano, pertanto, "sovrastati".

Entrambe gli aggettivi qui esaminati suggeriscono la "prevalenza" del soggetto cui si riferiscono, nel contesto in cui esso si colloca. Avendo pertanto entrambe una natura "relativa" si ritiene si possano collocare sullo stesso "piano sostanziale" e possano esser, pertanto, messi a paragone per quanto invece concerne "il piano quantitativo" dell'intensità del vincolo. A questo punto si concorda con la dottrina su esposta che considera l'influenza notevole come più debole rispetto a quella dominante, idonea ad integrare gli estremi del controllo societario.

-

nesso strutturale tra due imprese, il c.d. "structural link", non possa, da solo, determinare un'ipotesi di concentrazione. Così si giunge alla conclusione che, in recepimento della normativa europea in merito, un'ipotesi di collegamento non debba considerarsi idonea a dar luogo ad un'ipotesi di concentrazione.

²⁹⁹ E , dunque, nel rapporto che esso intrattiene con altri elementi che compongono il contesto in cui si colloca.

³⁰⁰ Quel rapporto che consenta ad un soggetto di esercitare, nell'assemblea ordinaria, almeno un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati

³⁰¹ Qualsiasi rapporto di partecipazione azionaria.

^{302 &}quot;Dominare" v. N. ZINGARELLI, op. cit., p. 556

Tra i due aggettivi, si ammette, in conclusione, un'identità qualitativa³⁰³ ma non quantitativa³⁰⁴.

Diversamente l'aggettivo "determinante" appare qualitativamente differente dai primi due. Si pensa che allo stesso debba essere attribuita una valenza "assoluta" e non "relativa", come per i primi due aggettivi. Il termine sta a significare che il soggetto cui si riferisce è il presupposto necessario perché si produca "un immancabile effetto" ³⁰⁵. Il significato dell'aggettivo non suggerisce alcun riferimento al contesto in cui l'elemento, a cui si riferisce, si colloca. Esso qualifica il sostantivo, non in virtù della sua dimensione relazionale (com'è nel caso dei due aggettivi precedenti cui era desumibile un "prevalere") ma in maniera assoluta, in virtù della propria essenza.

Non ponendosi sul loro stesso piano sostanziale con gli altri due aggettivi, non si ritiene possa essere passibile di un paragone quantitativo con essi. Diversamente, da quanto affermato dalla dottrina prima citata, non si pensa che essi possano essere messi a confronto perché l'aggettivo determinante collocherebbe il sostantivo cui si riferisce, non solo in un diverso "gradino" ma addirittura in una diversa "scala³⁰⁷ concettuale" rispetto agli altri due.

Pertanto, si ritiene che quella espressa dall'aggettivo "determinante" sia una qualifica ulteriore rispetto a quella compiuta dai termini "notevole" e "dominante". Esso, diversamente da questi ultimi due, assume una valenza empirica identificando l' elemento che si pone quale causa di un effetto necessario. Si ritiene pertanto, che solo un soggetto che effettivamente "domina" sul contesto

-

³⁰³ Sono entrambe due aggettivi con valenza relativa.

³⁰⁴ L'influenza notevole designa un vincolo di intensità minore rispetto a quello cui fa riferimento l'aggettivo "dominante".

³⁰⁵N. ZINGARELLI, *op. cit.*, p. 492

³⁰⁶ Quanto ad intensità.

³⁰⁷ Per tale intendendosi una diversa dimensione, che in questo caso è assoluta e non relativa.

in cui si colloca può essere in grado di porsi quale antecedente logico del realizzarsi di una data conseguenza.

Pertanto, si ritiene che esso possa sommarsi solo al concetto di influenza dominante e non anche notevole. Quest'ultima non pare in grado di per sé di influire in maniera determinante sulla produzione di un dato effetto e da questa conclusione si dedurrebbe l'impossibilità di ricondurre la fattispecie di collegamento nell'ambito applicativo dell'art. 7 l. 287/1990.

Pare, dunque, che raggiunta una certa soglia di influenza, oltre alla quale si realizza una prevalenza di un soggetto sulle altre parti che compongono il contesso in cui esso agisce, allora tale soggetto diverrà in grado di porre il proprio volere quale presupposto e condizione necessaria per il realizzarsi di un effetto esercitando, in questo modo, un'influenza che sia "determinante". Secondo questa prospettiva, l'influenza che varchi una certa soglia di intensità trasformandosi da notevole a dominante, sarà automaticamente anche identificabile quale "determinante", aggettivo che, pertanto, a quello di "dominante" si somma e non si sostituisce.

Quanto al rapporto, infatti, tra influenza dominante e determinante, si ritiene che i due aggettivi, seppur sostanzialmente diversi, collochino il concetto nella medesima posizione. Essi rappresentano le due dimensioni "relazionale" ed "assoluta" di una medesima influenza, che si pone quale potere costitutivo del concetto di controllo.

In conclusione il "dominare" implica, come detto, la prevalenza di un soggetto rispetto ad un altro che si trova pertanto in una posizione "servente" tale per cui non è in grado di autodeterminarsi e di imporre la propria volontà come antecedente logico e necessario della propria azione lasciando che un altro soggetto sia in grado di imporsi sulla sua condotta. L'etero-determinazione costituirebbe pertanto l'essenza dei due concetti i quali, non coincidenti nel loro

valore semantico, si sommano qualificando il medesimo fenomeno (un rapporto di controllo) nella sua dimensione "assoluta" e "relazionale".

3.2 *La figura giuridica del controllo*

Individuata la nozione di controllo così come essa è descritta dall'art. 7 l. 287/90³⁰⁸, si vuole ora guardare all'autonoma figura giuridica che dal testo della norma, italiana ed europea, è desumibile per evidenziarne le differenze con il modello codicistico.

A norma dell'art. 5, par. 1, lett. b, 1. 287/90 e dell'art. 3 par. 1, lett. b del regolamento (CE) 139/2004, diversamente dalle conclusioni cui è giunta la maggior parte della dottrina in merito al controllo societario³⁰⁹, si ammette che un potere di controllo possa essere acquisito e congiuntamente esercitato da due o più soggetti³¹⁰.

A differenza di quanto si ammette per la fattispecie codicistica³¹¹, il soggetto attivo del rapporto³¹², oltre che un'impresa, può essere anche una o più persone³¹³ purché controlli, in via esclusiva o congiuntamente, almeno un'altra impresa³¹⁴.

³⁰⁸ E contestualmente dell'art. 3 reg. CE 139/2004, nella parte in cui essi risultano coincidenti.

³⁰⁹ V. cap. 2 del presente scritto.

³¹⁰ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³¹¹ V. cap. 2 del presente scritto.

³¹² Colui che è dunque titolare del potere di controllo.

³¹³ Con il termine "persone" si includono anche enti pubblici (come anche lo Stato - v. Air France/Sabena del 5 ottobre 1992 per quanto concerne lo stato belga) e privati e persone fisiche.

³¹⁴ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

Secondo l'interpretazione della Commissione europea in merito alla nozione di concentrazione, quest'ultima si verifica solo quando si realizza "un cambiamento del controllo" ³¹⁵, non essendo sufficiente una mera ristrutturazione interna ad un gruppo di imprese per integrare gli estremi della fattispecie di cui all'art. 3 par. 1 reg. (CE) 139/2004³¹⁶.

Criterio rilevante ai fini della qualificazione di un'operazione come di "ristrutturazione interna" consiste nel determinare se le due imprese coinvolte facessero prima già parte di una medesimo "insieme economico" Solo qualora si accerti la precedente indipendenza economica delle imprese, potrebbe procedersi ad una valutazione dell'operazioni in termini di concentrazione Italia indipendenza si presume non esistere quando le due imprese in questione facciano capo alla medesima *holding* 19. La questione appare di particolare rilevanza, soprattutto in merito a quelle transazioni che coinvolgono due imprese pubbliche facenti entrambe capo allo Stato (o al medesimo ente) 20.

A norma del testo dell'art. 7, par. 2, *lett. a* e *b*, 1. 287/90 e dell'art. 3 par. 4, *lett. a* e *b*, reg. (CE) 139/2004, il controllo viene acquisito da persone o imprese che

³¹⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³¹⁶ Ed all'art. 5 l. 287/1990

³¹⁷ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

GEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³¹⁹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³²⁰ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

detengono di diritti volti a conferirlo o che, pur non essendo titolari di tali di diritti o soggetti di tali rapporti giuridici abbiano comunque il potere di esercitarli ³²¹³²². Il testo delle disposizioni lascia, in questo modo, aperta e plausibile l'ipotesi per cui il titolare formale del controllo sia soggetto diverso dalla persona o dall'impresa che concretamente eserciti un effettivo potere³²³.

Tale ipotesi è suscettibile di verificarsi quando, ad esempio, un'impresa assume diritti attributivi di un potere di controllo e li esercita tramite un'interposta persona o impresa. In tal caso, ai fini dell'applicazione della disciplina antitrust, il controllo è acquisito dall'impresa che ha compiuto effettivamente l'operazione, anche se in modo indiretto, e dispone pertanto del concreto potere di controllare l'impresa oggetto dell'operazione³²⁴. Presunzioni di un tale tipo di controllo, c.d. indiretto, possono essere fonti di finanziamento, quanto l'instaurazione di vincoli familiari³²⁵.

³²¹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³²² Si ritiene che in parte, la fattispecie di controllo "antitrust" qui descritta si distingua da quella enucleata nel codice civile anche a riguardo degli strumenti tramite cui, tale potere, è suscettibile di instaurarsi. Mentre infatti, a norma dell'art. 2359, co. 1, c.c. rilevanza assumono esclusivamente rapporti partecipativi o "particolare vincoli contrattuali, 1'art. 7 1. 287/90 (e dell'art. 3 re. (CE) 139/2004), ricomprende una più ampia categoria di strumenti. Oltre ai contratti di fornitura, finanziamento, locazione di azienda, fornitura, in cui 1' amministrazione della società affidata al finanziatore, al conduttore o fornitore (che devono considerarsi rientrare anche nell'ambito dell'art. 2359, co.1, n.3 c.c.), l'art. 7 attribuisce rilievo a qualsiasi tipo di strumento giuridico o fattuale che dia vita ad un rapporto di controllo, potendo rilevare anche vincoli non negoziali, tra cui ad esempio i vincoli personali e familiari. V. A. ARGENTATI, *La nozione di controllo nel codice civile e nella disciplina delle operazioni di concentrazione*, p. 128

³²³ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³²⁴ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

³²⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 8

La questione appare rilevante se si opera una contestuale sussunzione di tale ipotesi sotto le due discipline ricollegate rispettivamente alla nozione di controllo antitrust e di controllo societario.

Nel contesto delineato dal codice civile, com'è noto, data la natura potenziale della fattispecie di controllo, è sufficiente che sorga in astratto la possibilità di esercitare un dato potere di controllo perché vi si ricolleghi la disciplina dettata in merito alla trasparenza delle operazioni societarie e alle partecipazioni incrociate.

Prendendo in esame, invece, la disciplina in materia di concentrazioni, allora vedremo che ad un diverso risultato si giungerà qualora si consideri la nozione nel suo duplice aspetto. Per quanto concerne l'obbligo di notifica, rilevante risulta anche quella posizione, qui riportata, del soggetto che pur essendo titolare di diritti atti a conferire un potere di controllo su di un'altra impresa, non sia concretamente in grado di esercitare il potere che ne discende³²⁶. In riferimento, invece, alla valutazione dell'operazione, l'unica posizione rilevante è quella del soggetto che sia effettivamente in grado di esercitare un potere di controllo su una o più imprese, indipendentemente dai diritti di cui sia titolare o beneficiario³²⁷.

Ulteriore piano su cui la figura giuridica del "controllo antitrust" si differenzia dal modello codicistico riguarda l'oggetto del rapporto.

Infatti, oggetto del controllo possono essere, a norma del diritto della concorrenza, una o più imprese che costituiscano delle entità giuridiche³²⁸, ovvero parte o la totalità delle attività patrimoniali di tali entità³²⁹. Le attività oggetto del controllo, che possono consistere in marchi o licenze, devono rappresentare un insieme economico omogeneo, cui possa essere imputato un dato fatturato.

³²⁷ La questione è stata già affrontata in merito alla valenza "effettiva" che debba attribuirsi all'espressione "influenza determinante".

³²⁶ Configurandosi un controllo nella sua dimensione potenziale.

³²⁸ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 11

³²⁹ Caso IV/M.286- Zurich /MMI del 2 aprile 1993

Ai fini del regolamento europeo, si conclude che è possibile elaborare un'autonoma figura giuridica la quale non sempre coincide con altre nozioni, dello stesso fenomeno, elaborate da altre branche del diritto³³⁰. Infatti, il "controllo antitrust", non si ritiene sia coincidente con quello elaborato, dal legislatore europeo, in materia di vigilanza prudenziale, di tassazione, di trasporti aerei o di media³³¹. Agli stati membri è sempre concesso, in virtù del regolamento, di adattare ed integrare la normativa europea al proprio ordinamento prevedendo specifiche disposizioni in materia di diritti dei lavoratori³³² ed in generale, sulla struttura degli organi decisionali di cui si costituisce l'impresa³³³. Per espressa menzione della Commissione europea, si escludono dal perimetro del controllo rilevante in materia antitrust, le prerogative dello Stato nel suo ruolo di pubblica amministrazione e non di azionista, e nella misura in cui esse siano improntate al perseguimento della tutela dell'interesse pubblico e purché all'esercizio delle stesse non consegua il sorgere di un potere in capo allo Stato³³⁴ di esercitare un'influenza determinante sull'impresa ³³⁵.

Pertanto chiarito il soggetto e l'oggetto che caratterizzano tale autonoma figura giuridica del "controllo antitrust", ed evidenziate le principali differenze con la

³³⁰ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 17

³³¹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 17

³³² Si noti che la nozione di controllo elaborata dal regolamento fa espresso riferimento al versante che riguarda i proprietari di un'impresa e non anche i suoi lavoratori dipendenti.

³³³ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 17

³³⁴ Si esclude quindi che possa configurarsi un controllo che faccia capo allo Stato, quando questo faccia uso del proprio "golden power", di cui si è detto nel primo capitolo in merito alla vicenda Vivendi-Tim.

³³⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 17

fattispecie codicistica, si procede ora analizzando le due ipotesi di controllo esclusivo e di controllo congiunto, che possono alternativamente realizzarsi nell'esercizio di un'influenza determinante sull'attività di impresa, per il tramite di diritti, contratti o altri mezzi giuridici³³⁶.

3.2.1 Controllo esclusivo

Di norma, il controllo esclusivo si verifica quando un'impresa acquisisce la maggioranza delle quote del capitale e, pertanto, dei diritti di voto spendibili nell'assemblea di una data società, realizzando quell'ipotesi di controllo interno di diritto enucleata al n. 1 del primo comma dell'art. 2359 c.c.³³⁷.

E' irrilevante l'effettiva entità della partecipazione che superi il 50 % del capitale sociale ed irrilevante è anche quella partecipazione che seppur di maggioranza assoluta, non attribuisca al suo titolare la maggioranza dei diritti di voto spendibili in assemblea³³⁸.

Oltre che a norma del n. 1, co.1 dell'art. 2359 c.c., anche colui il quale sia titolare di una partecipazione di minoranza può, al ricorrere di determinate circostanze di fatto e di diritto, disporre di un potere di controllo esclusivo (così come previsto a norma del n. 2, co.1, art. 2359 c.c.)³³⁹.

2

³³⁶ Art. 3, par. 3, reg. (CE) 139/2004

³³⁷ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 13

³³⁸ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 13

³³⁹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 14

Sotto il profilo giuridico, una minoranza può dirsi "qualificata"³⁴⁰ qualora, come detto, la partecipazione attribuisca al suo titolare una serie di diritti specifici³⁴¹. Può variatamente trattarsi di azioni preferenziali che conferiscano al titolare delle stesse la maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria ovvero di qualsiasi altro diritto che consenta ad un'azionista di minoranza di influire in maniera "determinante" sulle scelte strategiche delle politiche di impresa (come, ad esempio, nominare i componenti dei due organi di amministrazione e controllo della società)³⁴².

Sotto il profilo fattuale, il socio di minoranza è messo nella condizione di esercitare un controllo esclusivo sulla partecipata quando, come noto e ugualmente valido sotto il profilo della fattispecie codicistica³⁴³, vi sia un capitale particolarmente frazionato viene diffuso e disperso tra il pubblico ed un conseguente disinteressamento dei piccoli azionisti alla vita della società.

Sul punto rileva la differenza del criterio utilizzato per identificare un'ipotesi di controllo di fatto esclusivo.

Come visto in merito alla vicenda Vivendi- Tim presentata nel primo capitolo del presente scritto, la Consob detta degli accurati criteri per identificare quelle partecipazioni che, seppur di minoranza siano idonei a determinare un'ipotesi di controllo. Tra i tanti, cui si rimanda³⁴⁴, l'Autorità fa espresso riferimento all'arco di tempo ragionevole di cui deve tenersi conto per verificare il ricorrere di un fenomeno di assenteismo dei soci, suscettibile, a sua volta, di favorire l'instaurarsi

240

³⁴⁰ Pertanto, idonea ad esercitare un potere di controllo sulla partecipata.

³⁴¹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 14

Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 14

³⁴³ Art.2359, co.1, n. 2 c.c.

³⁴⁴ Si veda in proposito il cap. 1 del presente scritto.

di un tale "governo della minoranza". Sul punto la Consob si trova in disaccordo con l'Autorità antitrust europea circa la "quantificazione" di tale lasso temporale, che secondo quando sostenuto dalla Commissione nella sua comunicazione in materia di interpretazione della nozione di concentrazione, esso dovrebbe consistere nel periodo di tempo coincidente con i tre esercizi immediatamente antecedenti alla valutazione. In questo si ritiene consista lo strumento cui debba farsi riferimento per la determinazione della "stabilità" del controllo rilevante in materia antitrust³⁴⁵.

Ai fini dell'applicazione della disciplina della concorrenza, il controllo esclusivo, secondo l'interpretazione che ne da la Commissione europea, si considera esercitato anche da colui il quale disponga del potere di "gestire gli affari della società e di determinare la sua politica aziendale"³⁴⁶. In quest'ottica l'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento, che solo secondo una ristretta parte della dottrina è presunzione assoluta dell'esercizio di un controllo societario³⁴⁷, in materia antitrust, diviene di per sé fattispecie sufficiente ad integrare gli estremi della figura giuridica di controllo ex art. 7 1.287/90 e ex art. 3, par. 2, reg. (CE) 139/2004.

La questione si ritiene possa nuovamente ricondursi alla diversa valenza attribuibile ai due concetti di controllo.

Ai fini della valutazione di un'operazione di concentrazione ciò che pare rilevante è l'effettivo esercizio di un'influenza determinante su di un'altra impresa. In questo punto si ritiene risieda la principale differenza tra le due figure di controllo qui prese in esame.

³⁴⁵ Criterio che pertanto appare più rigido rispetto a quello adottato dalla Consob nelle sue valutazioni. ³⁴⁶ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 14

³⁴⁷ Si veda in proposito quanto illustrato al cap. 2 par. 5 del presente scritto.

Il controllo, presupposto di un'operazione di concentrazione, rileva solo in quando effettivo e concretamente esercitato. Ai fini della valutazione di un'operazione di concentrazione non è in alcun modo rilevante la dimensione solo potenziale del rapporto giuridico, come invece accade per la disciplina dettata in materia di redazione del bilancio e di partecipazioni incrociate, ricollegata alla figura giuridica del controllo societario ex art. 2359 c.c..

In conclusione, si torna a ripetere che le due figure giuridiche si distinguono in virtù delle due espressioni che le caratterizzano e che ne costituiscono l'essenza, l'influenza "dominante" e "determinante", le quali, a loro volta suggeriscono rispettivamente, la natura potenziale ed effettiva del potere in cui consistono.

Nella definizione del perimetro del controllo esclusivo, infine, la Commissione europea escludeche figure giuridiche, quali un'opzione d'acquisto o la conversione di azioni, siano da sole sufficienti ad integrare la fattispecie ex art. 3, par. 2 e 3 reg. (CE) 139/2004³⁴⁸. Solo l'esercizio di un diritto d'azione può essere valutato quale possibile elemento integrativo ed ulteriore rispetto ad altre circostanze idonee ad instaurare un rapporto di controllo³⁴⁹.

3.2.2 *Il controllo congiunto*

-

³⁴⁸ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 15

³⁴⁹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 15

Come già in precedenza illustrato, la Commissione europea³⁵⁰, conformemente all'Autorità antitrust italiana³⁵¹, riconosce nel passaggio da controllo congiunto a controllo esclusivo un rafforzamento dell'intensità del vincolo che sia tale da determinare il sorgere di un'autonoma ipotesi di concentrazione ³⁵². Si ritiene, pertanto, opportuno, a questo punto della trattazione, volgere lo sguardo a quell'ipotesi di "controllo congiunto", non riconducibile, secondo l'opinione della maggior parte della dottrina, nei confini dell'art. 2359 c.c.

Il controllo può dirsi "congiunto" quando due o più soggetti debbano accordarsi per condurre, unitamente, la gestione della società controllata, la quale pertanto assume la qualifica di "impresa comune"³⁵³.

L' "influenza determinante", nell'ipotesi di un controllo congiunto, viene condivisa da due o più soggetti, perdendo il riferimento ad un potere di assoluto "dominio" sull'impresa³⁵⁴. L'espressione muta nel suo significato, potendo concretizzarsi (sempre nell'ambito di un controllo congiunto) anche nel potere di impedire l'adozione di decisioni che risultino determinanti per l'indirizzo strategico degli affari dell' impresa³⁵⁵.

Differentemente dal controllo esclusivo (e dal controllo societario ex art. 2359 c.c.), il controllo congiunto è suscettibile di realizzarsi anche quando si verifichi "una situazione di stallo" che sia l'effetto del veto che, uno dei soggetti che

³⁵⁰ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 16

³⁵¹ Come in precedenza già illustrato, entrambe le Autorità sostengono che l'influenza determinante che possa esercitarsi in virtù di un controllo esclusivo sia sostanzialmente diversa da quella esercitabile congiuntamente da due soggetti, tramite pratiche concertative.

³⁵² Per lo stesso motivo un'operazione che comporti l'acquisizione del controllo congiunto solo di una parte dell'impresa e del controllo esclusivo dell'altra parte della medesima è, in linea di massima, considerata presupposto di due autonome ipotesi di concentrazioni.

³⁵³ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 18

³⁵⁴ Come invece suggerisce l'espressione "influenza dominante" di cui all'art. 2359 c.c.

³⁵⁵ M. LIBERTINI, Diritto della concorrenza dell'Unione Europea, Milano, 2014, p. 350

congiuntamente esercita il controllo della società, può opporre all'adozione di decisioni strategiche per la vita dell'impresa³⁵⁶.

Il potere che, da tale fattispecie di controllo congiunto, discende non è pertanto un potere assoluto (come contrariamente si concepisce quello ex art. 2359 c.c.), ma deriva da pratiche di concertazioni che sono volte ad uniformare la volontà dei soggetti interessati, per la definizione di linee comuni cui improntare l'attività di indirizzo e di governo dell'impresa.

Il controllo congiunto è suscettibile di assumere diverse forme.

In primo luogo esso può realizzarsi quando vi sono due sole "*imprese madri*" che dispongono di uguali diritti di voto nell'impresa comune. In tal caso non è necessario che il controllo congiunto sia formalizzato in un accordo essendo già chiaro che per l'adozione di una determinata delibera è necessario che esse agiscano concordemente³⁵⁷. Qualora, comunque, vi fosse, tra le due imprese, un accordo formale allora questo non dovrà contravvenire al principio di parità tra le parti³⁵⁸, che rispecchia, pertanto, l'identica ripartizione dei diritti di voto tra le due controllanti³⁵⁹.

Di più complessa configurazione è, invece, l'ipotesi di un controllo congiunto che si realizza pur non essendo, le due imprese madri, in una posizione paritetica per

³⁵⁶ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 20

³⁵⁷ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 20

³⁵⁸La parità deve per esempio essere volta ad attribuire ad ognuno dei controllanti lo stesso numero di rappresentanti in seno agli organi di gestione e che nessuna di esse disponga di un voto preponderante. Inoltre, la parità è garantita anche quando ci si accorda perché entrambe le imprese madri abbiano il potere di designare lo stesso numero di componenti degli organi decisionali dell'impresa comune.

³⁵⁹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 20

quanto concerne i diritti di voto e la rappresentanza negli organi decisionali³⁶⁰. E' questo il caso in cui degli azionisti, seppur di minoranza, godono di diritti aggiuntivi rispetto a quelli loro spettanti in forza della partecipazione al capitale e che consistono nella possibilità di opporre il veto³⁶¹ all'adozione di determinate decisioni³⁶². Perché il potere, che consiste in un "diritto di veto", sia di per sé idoneo ad integrare una fattispecie di controllo è necessario che, in forza di questi, le imprese madre siano in grado di determinare l'esito delle delibere fondamentali per la determinazione degli indirizzi strategici dell'attività di impresa della controllata³⁶³.

Il diritto di veto può essere alternativamente previsto dallo statuto dell'impresa comune o conferito da un accordo tra le imprese madri. Esso può esser reso operante tramite l'imposizione di un quorum per l'adozione di determinate delibere (in sede d'assemblea o del consiglio di amministrazione)³⁶⁴. E' altrettanto possibile che l'adozione di determinate decisioni strategiche debba essere

³⁶⁰ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 21

³⁶¹ Il diritto di veto, può eccezionalmente essere esercitato anche dal singolo azionista, in quei casi in cui egli non sia da solo in grado di imporsi con riguardo all' adozione di una determinata delibera ma può, opponendovi, determinarne la mancata adozione. Tale situazione è suscettibile di verificarsi quando un azionista detiene il 50% di un'impresa e la restante metà del capitale fa capo a due o più azionisti di minoranza ovvero nel caso in cui per l'adozione di determinate decisioni strategiche è richiesto un quorum che di fatto conferisce ad un azionista di minoranza il potere di opporre il veto. Pertanto, a differenza di quanto la maggior parte della dottrina sostiene per il controllo societario, secondo le norme antitrust è possibile che si realizzi un controllo esclusivo "negativo", in cui un soggetto è in grado di indurre una situazione di stallo, parificabile a quella che si realizza in caso di un controllo congiunto, esercitando di fatto un'influenza determinante sulle scelte strategiche dell'impresa.

³⁶² Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 21

³⁶³ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 21

³⁶⁴ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 21

approvata da un organo dell'impresa comune all'interno del quale gli azionisti di minoranza sono rappresentati e la loro partecipazioni è necessaria per il raggiungimento di uno specifico quorum³⁶⁵.

I diritti di veto devono, pertanto, necessariamente riferirsi a decisioni che siano strategiche per la condotta degli affari della controllata³⁶⁶.Di fatti, in merito alle decisioni sugli elementi essenziali dell'impresa comune (quali ad esempio, modifiche dello statuto, aumenti e riduzioni del capitale o la liquidazione della società) è sempre prevista la normale tutela³⁶⁷ per i diritti degli azionisti di minoranza ³⁶⁸.

Se ne deduce che, perché sia integrata un'ipotesi di controllo congiunto, non è necessario che l'azionista di minoranza abbia il potere di esercitare "un'influenza determinante" sull'ordinaria gestione della società³⁶⁹, essendo piuttosto necessario che tale influenza consenta alle imprese controllanti di determinare, in astratto, gli indirizzi strategici degli affari dell'impresa comune³⁷⁰. Perché sia integrata un'ipotesi di controllo congiunto, pertanto, è sufficiente che l'influenza

³⁶⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 21

³⁶⁶ Essi devono pertanto andare oltre dei normali diritti di veto conferiti, di norma, agli azionisti di minoranza al fine di tutelare i propri interessi finanziari all'interno dell'impresa comune.

³⁶⁷ Il diritto di veto che conferisce al suo titolare il potere di opporsi alla vendita o alla liquidazione dell'impresa comune non è di per sé idoneo ad integrare gli estremi del controllo congiunto.

³⁶⁸ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 22

Gomunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 23

³⁷⁰ Diritti di veto che conferiscono il controllo congiunto sono ad esempio, quelli relativi alle decisioni in merito al bilancio, al programma di attività, di investimenti di grande entità ed in merito alla nomina delle cariche di vertice nell'impresa comune. Per esercitare controllo congiunto l'azionista di minoranza non deve necessariamente disporre di tutti questi diritti di veto, potendo fruire di anche solo uno di essi. La posizione del singolo azionista di minoranza deve pertanto essere valutata caso per caso perché possa determinarsi l'esatto contenuto del diritto di veto e il "peso specifico", rivestito dal socio , nel contesto dell'impresa comune.

determinante resti al suo stato potenziale non essendo necessario che tali diritti di veto vengano effettivamente esercitati³⁷¹.

Il controllo societario, secondo quanto sostenuto dalla maggior parte della dottrina, non è configurabile quando il socio non abbia il potere indirizzare le delibere concernenti la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione o l'approvazione del bilancio. Per quanto concerne l'autonoma figura giuridica del controllo rilevante ai fini dell'applicazione della normativa antitrust in materia di concentrazioni, l'influenza determinante³⁷², oltre che la nomina dei dirigenti e l'approvazione del bilancio, può alternativamente riferirsi anche al piano d'attività dell'impresa comune, ai suoi investimenti o alla politica strategica attuata sul mercato.

Per quanto concerne il piano d'attività, esso consiste in una descrizione dettagliata degli obiettivi che l'impresa si prepone di raggiungere e dei provvedimenti da attuare perché i primi possano essere conseguiti³⁷³. Un diritto di veto sul piano d'attività, dettagliatamente formulato, è, da solo, idoneo ad integrare gli estremi di un controllo congiunto e, pertanto, ad attribuire al suo titolare il potere di determinare l'esito di una deliberazione che riguardi gli indirizzi strategici degli affari dell'impresa comune. Qualora, invece, il piano d'attività contenga solo dichiarazioni di carattere aleatorio e generale, il diritto di veto che un azionista di minoranza sia in astratto in grado di opporre su una decisione che lo riguardi, dovrà

³⁷¹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 23

³⁷² Esercitata in questo caso tramite l'esercizio di un potere di veto.

³⁷³ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 26

essere valutato nell'ambito del contesto generale in cui si colloca, e non determina l'automatico istaurarsi di un rapporto di controllo congiunto³⁷⁴.

Per quanto riguarda poi, gli investimenti, l'importanza assunta da un determinato diritto di veto muta al variare di determinate circostanze. Esso dipende, in primo luogo, dall'entità dell'investimento che è sottoposto all'approvazione delle presunte controllanti ed, in second'ordine, dalla misura in cui gli investimenti costituiscono un "fattore determinante" nella divisione di mercato in cui l'impresa comune si muove³⁷⁵. Rispetto alla prima variabile, se il diritto di veto è previsto solo con riguardo agli investimenti particolarmente elevati, allora esso più che essere espressione di un potere di codeterminazione delle imprese madri, rappresenta un ordinario strumento di tutela per gli interessi degli azionisti di minoranza. Allo stesso modo, qualora l'impresa comune operi in un settore del mercato in cui l' investimento non costituisce un fattore rilevante per la determinazione dell'indirizzo strategico degli affari dell'impresa, allora il potere di veto che l'azionista di minoranza detiene sul piano degli investimenti non integra, autonomamente³⁷⁶, gli estremi del controllo congiunto³⁷⁷.

In ultima analisi, oltre ai diritti di veto "tipici" fin qui analizzati, rilevanti appaiono pure quelli opponibili, ad esempio, alle decisioni concernenti la tecnologia da impiegare, quando questa sia fondamentale per lo svolgimento dell'attività

³⁷⁴ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 26

³⁷⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 27

³⁷⁶ Esso piuttosto rileverà quale elemento aggiuntivo da prendere in considerazione in presenza di ulteriori elementi che facciano presumere l'essenza di un controllo congiunto.

³⁷⁷ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 27

dell'impresa comune³⁷⁸. Se ne desume che in particolari categorie di mercato le decisioni che concernono lo sviluppo di nuove linee di prodotti o, in generale, l'adozione di una politica in virtù del quale si impiegano determinati strumenti di produzione, appaiono rilevanti ai fini della valutazione dell'esistenza di un controllo congiunto³⁷⁹.

In conclusione, per quanto concerne il "controllo congiunto negativo" suscettibile di instaurarsi tramite l'esercizio di un diritto di veto, il suo accertamento dipende dalla valutazione che, singolarmente o contestualmente³⁸⁰, debba essere effettuata di ognuno di questi diritti per poter effettivamente "quantificare" il grado di influenza che il suo titolare è in grado di esercitare. Tuttavia, si può in ogni caso presumere che un diritto di veto che non si riferisca né al piano d'attività, né all'indirizzo strategico degli affari, né al bilancio preventivo, non sia di per sé idoneo ad integrare gli estremi di un controllo congiunto³⁸¹.

Oltre alle due ipotesi fin qui illustrate³⁸², è possibile, in ultimo, che due o più azionisti di minoranza acquisiscano il controllo congiunto di un'impresa comune anche quando le rispettive partecipazioni attribuiscono loro il potere di esercitare un potere di indirizzo su detta impresa. Quest'ipotesi si realizza quando le due controllanti esercitino, in maniera concordata, i propri diritti di voto, *de facto*³⁸³ o

-

³⁷⁸ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 28

³⁷⁹ Qualora, chiaramente, come detto, sussista su tali decisioni la possibilità di esercitare il veto.

³⁸⁰ Qualora tali diritti siano esercitabili in ordine ad una pluralità di decisioni.

³⁸¹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 29

³⁸² Di controllo congiunto per parità di diritti di voto o in caso di diritti di veto.

³⁸³ Quest'ipotesi è possibile si realizzi con maggiore probabilità nel caso di costituzione di un'impresa comune. In questo caso si presume che le due imprese madri siano intente a realizzare una "politica volutamente comune". Tale circostanza di conferma quando ognuna delle imprese fondatrici apporti a quella di nuova formazione un contributo indispensabile per il suo funzionamento (quali possono essere specifici strumenti tecnologici o un know how specializzato). In questo caso, pur non essendovi accordi, la gestione dell'impresa è comunque necessariamente ispirata a dei principi di cooperazione. Questo è tanto più vero quanto più basso è il numero delle imprese fondatrici. Inoltre, la circostanza

tramite un accordo giuridicamente vincolante³⁸⁴³⁸⁵. Tipici strumenti giuridici utilizzati sono, in questo caso, il c.d. *pooling agreeement* (accordo con il quale le due imprese concordano di agire in maniera uniforme) o la costituzione di una *holding* alla quale gli azionisti di minoranza trasferiscono i loro diritti³⁸⁶. Il coordinamento tra gli azionisti può avvenire, come detto, anche *de facto*, come avviene nel caso in cui essi siano portatori di interessi comuni i quali, senza bisogno di un accordo³⁸⁷, orientano il voto di entrambe³⁸⁸.

3.3 I limiti del controllo antitrust

per cui l'influenza di un'impresa si dimostri più "incisiva" rispetto a quella della co-controllante, non è idonea ad escludere l'esistenza di un controllo congiuntamente esercitato. E' sempre necessario però che, il socio più "debole" detenga comunque sempre l'effettiva possibilità di contestare le decisioni dell'impresa madre, altrimenti si configurerebbe un'ipotesi di controllo esclusivo.

³⁸⁴ E' possibile che si realizzino degli accordi che prevedano che un iniziale controllo congiunto venga, in un secondo momento, convertito in controllo esclusivo di uno degli azionisti. L'operazione dev'essere in questo caso considerata quale un'acquisizione di controllo esclusivo idoneo a dar luogo ad un'autonoma ipotesi di concentrazione. Come noto, infatti, secondo le *guidelines* tracciate dalla commissione, una modifica strutturale del controllo, quale il passaggio da un controllo congiunto ad un controllo esclusivo determina un rafforzamento del vincolo idoneo a determinare il verificarsi di un'autonoma figura di concentrazione.

v. Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 37

³⁸⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 30

³⁸⁶ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 31

³⁸⁷ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 32

³⁸⁸ In assenza di forti interessi comuni la variabilità normalmente insita nelle alleanze degli azionisti di minoranza fa escludere l'esistenza di un controllo congiunto. E' il caso (illustrato nel primo capitolo riguardo alla vicenda Vivendi-Tim) dell'alleanza avvenuta tra il fondo americano Elliot e Cassa depositi e prestiti, in virtù della loro occasionale convergenza di interessi che nel caso di specie non pare assolutamente idonea a integrare gli estremi di un controllo congiunto (coesistendo essa, tra l'altro, pur sempre, con la maggioranza relativa detenuta da Vivendi).

Qualificata "in positivo" l'autonoma figura giuridica delineata all'art. 7 della l. 287/90 e all'art. 3 del regolamento (CE) 139/2004, si vuole ora guardare ai limiti³⁸⁹, alla stessa, imposti dal legislatore, italiano³⁹⁰ ed europeo³⁹¹.

L'art. 3 al par. 5 del regolamento (CE) 139/2004 enumera tre situazioni che, eccezionalmente, pur realizzando l'acquisizione del controllo, non costituiscono un presupposto per l'applicazione della disciplina antitrust in materia di concentrazioni.

In primo luogo, vengono menzionate quelle acquisizioni di partecipazioni da parte di società che svolgano normalmente attività di mediazione o compravendita di titoli, per contro proprio o per conto di terzi³⁹². E' pertanto ulteriormente necessario che: tali titoli siano detenuti su base temporanea; l'impresa sia un ente creditizio, un ente finanziario o una società di assicurazioni che svolge l'attività ivi descritta; i titoli siano acquistati al solo fine di esser rivenduti; l'impresa acquirente si astenga dall'esercitare i diritti di voto che da tali titoli discendono; l'impresa acquirente ceda la propria partecipazione di controllo entro un anno dalla data di acquisizione³⁹³.

In secondo luogo, alla *lett. b* della medesima disposizione normativa³⁹⁴, si afferma che non si ha una modifica della struttura del controllo e, pertanto, non si realizza concentrazione, nei casi in cui una persona acquisisca il controllo, in virtù di un

³⁸⁹ Dubbi ci sono circa la possibilità di qualificare tali eccezioni come una sorta di "rule of law"

codificata, che, pertanto, sia improntata ad un giudizio di ragionevolezza circa la possibilità che le ipotesi elencate possano dar luogo a concentrazione. ³⁹⁰ All'art. 5 par. 2 l. 287/90

³⁹¹ All' art. 3, par. 5, reg. (CE) 139/2004

³⁹² All' art. 3, par. 5, *lett. a*, reg. (CE) 139/2004

³⁹³ Detto termine può essere prolungato dalla commissione qualora l'impresa dimostri che detta cessione non possa *ragionevolmente* verificarsi nel giro di un anno. v. Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 42.

³⁹⁴ Art. 3, par. 5, *lett. b*, reg. (CE) 139/2004

mandato dalla pubblica autorità e conformemente alla legislazione dello Stato membro relativa a liquidazione, fallimento, insolvenza, cessazione di pagamenti, concordato o altre procedure analoghe.

Ultima ipotesi di controllo, per legge, esclusa dal perimetro dell'applicazione della normativa in materia di concentrazione riguarda il caso in cui esso sia acquisito da una società di partecipazione finanziaria ai sensi della quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio, purché tale società eserciti il proprio voto esclusivamente a tutela del valore dei propri investimenti, senza influenzare in alcun modo le politiche strategiche della partecipata³⁹⁵.

Infine, in una zona grigia (non prettamente riconducibile all'alveo delle eccezioni dell'art. 3 par. 5 reg. CE 139/2004) si collocano le c.d. operazioni di salvataggio³⁹⁶. La Commissione europea, nelle definizione delle proprie *guidelines*³⁹⁷in merito all'interpretazione nella nozione di concentrazione, afferma che qualora esse siano idonee ad integrare gli estremi di un controllo congiunto allora rientreranno nell'ambito della disciplina dettata in materia di concentrazioni³⁹⁸. Infatti, sebbene il fine ultimo di tale operazione è la ristrutturazione finanziaria dell'impresa in oggetto per poterla successivamente dismettere, l'eccezione enucleata all'art. 3, par.5, *lett. a,* non si ritiene applicabile nel caso di specie, perché il programma di ristrutturazione che le imprese coinvolte determinino congiuntamente l'indirizzo

³⁹⁵ All' art. 3, par. 5, *lett. c*, reg. (CE) 139/2004

³⁹⁶ Queste normalmente implicano la conversione del debito esistente ed il suo trasferimento ad una nuova società. Tali operazioni consentono a consorzi di banche di acquisire io controllo congiunto della società oggetto della transazione.

³⁹⁷ Si noti che l'approccio interpretativo della Commissione, esposto in dette *guidelines*, può sempre essere oggetto di rivalutazione da parte degli organi giurisdizionali dell' Unione (Corte di giustizia dell'Unione europea ed il Tribunale di primo grado).

³⁹⁸ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 45

strategico dell'attività dell'impresa di cui viene intentato il salvataggio³⁹⁹. D'altra parte, la stessa Commissione ritiene "illusorio" il progetto di prendere in carico un'impresa che necessiti di un salvataggio e renderla "sana" e pronta ad essere ceduta nel giro di un anno⁴⁰⁰. Si aggiunga a questo che i tempi richiesti da una tale operazione sono tanto aleatori da non poter essere eventualmente oggetto di una valutazione all'esito del quale sia possibile, per l'Autorità europea, concedere una proroga.

3.4 Considerazioni conclusive circa il raffronto tra il "controllo societario" ed il "controllo antitrust"

Delineata nei suoi tratti, l'autonoma figura giuridica di controllo rilevante ai fini dell'applicazione del diritto antitrust, a questo punto della trattazione, si vogliono riassumere e tirare le conclusioni circa le differenze emerse nel corso della descrizione della fattispecie di cui all'art. 7 l. 287/90 e all'art. 3, par, 2 reg. (CE) 139/2004 con quella descritta all'art. 2359 c.c. .

Nel complesso può dirsi che l'art. 7 l. 287/90⁴⁰¹ traccia le linee di una figura giuridica che, nella sua estensione, è più ampia di quello descritta nel codice

³⁹⁹ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 45

⁴⁰⁰ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 45

⁴⁰¹ E l'art. 3 reg.(CE) 139/2004, che si intende citato ogni qual volta si faccia riferimento all'art. 7 l. 287/90 (fatta esclusione chiaramente per quanto attiene al rinvio all'art. 2359 c.c., il quale, come noto, non è di "elaborazione europea").

civile⁴⁰²⁴⁰³. Le ipotesi enucleate all'art. 2359 c.c. pertanto costituiscono il nucleo duro della fattispecie di "controllo" rilevante ai fini dell'applicazione della normativa antitrust, ma non esauriscono le ipotesi suscettibili di dar luogo a concentrazione.

La differenza tra le due nozioni deriva per la maggior parte dal diverso significato che le variabili che compongono la fattispecie del "concetto- base" di controllo, possono assumere⁴⁰⁴.

In primo luogo, le due disposizioni si distinguono soprattutto in riferimento al lato attivo del rapporto e dunque, ai soggetti che, pertanto, possano divenire titolari di un autonomo potere di indirizzo della controllata⁴⁰⁵. Nell'ambito dell'art. 7 l. 287/90, oltre alle ipotesi previste all'art. 2359 c.c., possono assumere la qualifica di controllanti anche tutte quelle imprese non costituite in forma societaria, nonché tutti i tipi di soggetti giuridici non imprenditori purché si trovino in una posizione di controllo di almeno un'impresa⁴⁰⁶.

In secondo luogo, ulteriore profilo di differenziazione tra le due nozioni di controllo, è il lato passivo del rapporto. Mentre ai sensi dell'art. 2359 c.c. "controllate" sono solo entità giuridiche costituite in forma di società, l'art. 7 l. 287/90 ricomprende due ulteriori figure di soggetti passivi⁴⁰⁷: le imprese che siano dotate di soggettività giuridica ma che non siano costituite in forma societaria e la c.d. "impresa-azienda, comprensiva di tutto il complesso di beni produttivi privi di soggettività giuridica o solo di talune delle sue parti⁴⁰⁸.

. .

⁴⁰² Art. 2359 c.c.

⁴⁰³ Come in precedenza già affermato si ritiene questo derivi non tanto dal maggior numero di ipotesi previste nella lettera della norma, ma, in generale, dal fatto che esso riguarda l'universo dell'"impresa" e non si riferisce, come l'art. 2359 c.c., alla "società".

⁴⁰⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 302

⁴⁰⁵ Si nota dall'utilizzo nel testo della norma dei due diversi termini "impresa" e "società"

⁴⁰⁶M. NOTARI, *La nozione*, p. 302

⁴⁰⁷ Questo si ritiene sia consentito dall'ampio ambito di significati che il termine "impresa" è suscettibile di assumere.

⁴⁰⁸M. NOTARI, *La nozione*, p. 302

In terzo luogo, ulteriore elemento discretivo tra le due nozioni è rappresentato dagli "strumenti" che sono considerati idonei, nell'una e nell'altra ipotesi, ad instaurare un rapporto di controllo.

Se ai fini del controllo societario (ex nn. 1,2 e 3, co. 1 dell' art. 2359 c.c.) appaiono rilevanti unicamente i rapporti partecipativi e contrattuali, a norma dell'art. 7 l. 287/90 lo strumento tramite cui possa realizzarsi un'ipotesi di controllo diviene sostanzialmente "*neutro*", non ponendo alcuna condizione o limitazione circa le forme di manifestazione dello stesso⁴⁰⁹.

Infine, ultima, e, si crede, più rilevante, distinzione attiene al carattere del potere in cui il controllo si sostanzia. La questione già affrontata in merito al rapporto tra "influenza dominante" (ex art. 2359 c.c.) e "influenza determinante" (art. 7 l. 287/90), merita talune ulteriori considerazioni.

Autorevole dottrina, in merito, elabora tre parametri tramite cui poter apprezzare le differenze sussistenti tra i due tipi di "influenza" ivi analizzati: l'intensità, l'ampiezza e la potenzialità⁴¹⁰.

Quanto ad intensità, tale dottrina⁴¹¹ sostiene che l'*"influenza determinante"* ex art. 7 consista nel potere di porre la propria volontà quale autonomo presupposto causale, di natura positiva o negativa, delle scelte di un'altra impresa. A norma dell'art. 2359 c.c., l'influenza consiste, invece, in un potere che sia positivo⁴¹² ed assoluto⁴¹³.

Anche quanto ad ampiezza le due nozioni appaiono profondamente differenti. Il controllo che risulta essere rilevante ai fini dell'applicazione della disciplina antitrust, oltre che sulle decisioni che fanno capo, direttamente o indirettamente

⁴⁰⁹M. NOTARI, *La nozione*, p. 303

⁴¹⁰M. Notari, *La nozione*, p. 303

⁴¹¹M. NOTARI, *La nozione*, p. 303

⁴¹² La dottrina maggioritaria esclude la riconducibilità all'interno dell'art. 2359 c.c. di un controllo negativo, che diversamente, è ammesso per l'autonoma figura del controllo antitrust.

⁴¹³ Nel senso che non è riconducibile nell'ambito dell'art. 2359 c.c. l'ipotesi del controllo congiunto, invece sussumibile sotto l'art. 7 l. 287/1990

all'assemblea ordinaria, si dispiega su ogni altro aspetto della gestione ordinaria e straordinaria dell'impresa purché, l'influenza esercitata, sia in grado di determinare l'indirizzo strategico degli affari dell'impresa⁴¹⁴.

Infine, per quanto concerne la "dimensione" in cui si estrinseca il potere, tale orientamento dottrinale sostiene che il controllo sull'impresa (diversamente dal carattere effettivo che si riconosce alla nozione giuridica di controllo di fatto ex art. 2359, co.1, n. 2⁴¹⁵) assume un valore potenziale, perché, meramente potenziale si ritiene sia la natura degli "strumenti" attributivi del potere di esercitare un'influenza determinante sulla controllata⁴¹⁶. Viene, in particolare, sostenuto che argomentazione decisiva a favore di tale tesi si basi sulla finalità, cui la nozione di controllo ex art. 7 tende. La valutazione delle operazioni di concentrazione viene, infatti, effettuata preventivamente rispetto al momento di perfezionamento della stessa per evitare che un eventuale divieto sovraccarichi le imprese coinvolte di eccessivi costi per rimuovere una situazione di fatto o di diritto già consolidatasi ⁴¹⁷. L'attribuzione alla nozione di controllo di una natura effettiva male si concilierebbe, pertanto, con tali esigenze di verifica preventiva.

Sul punto si ritiene che, ammettendo la natura "bivalente" della nozione di concentrazione che rileva, contestualmente, sui due fronti dell'obbligo di notifica e della valutazione dell'operazione, la natura potenziale dello strumento giuridico assume rilevanza solo per quanto concerne il primo profilo, mentre oggetto della valutazione dell'autorità competente non è poi più solo l'atto tramite cui il controllo è suscettibile di realizzarsi (o rafforzarsi) ma anche gli effetti che

-

⁴¹⁴M. NOTARI, *La nozione*, p. 303

⁴¹⁵ Uniformemente a quanto si sostiene nell'elaborazione della "teoria assolutistica del controllo di fatto".

⁴¹⁶C. OSTI, Commento agli artt. 5-7, p. 584; D. CORAPI, *In tema di interpretazione delle nozioni di concentrazione e di controllo*, p. 531; M. NOTARI, *La nozione*, pp. 277 ss.

⁴¹⁷M. NOTARI, *La nozione*, p. 278

praticamente esso è in grado di generare sul normale andamento concorrenziale del mercato.

Se quindi quanto sostenuto da tale parte della dottrina può ammettersi limitatamente al sorgere dell'obbligo di notifica, altrettanto non può dirsi per quanto attiene alla valutazione dell'operazione, che attiene invece alla dimensione esclusivamente effettiva del potere di controllo⁴¹⁸.

Un secondo motivo per cui non pare si possa accogliere la tesi in virtù del quale si sostiene la natura potenziale del controllo enucleato nella normativa antitrust attiene poi alla formulazione del testo. L'art. 7, a differenza dell'art. 2359 c.c. 419, fornisce chiaramente una definizione di controllo (par. 1 art. 7 l. 287/90), strutturando in maniera molto chiara la fattispecie in tre parti: alle lettere *a* e *b* sono enumerati i presupposti al ricorrere del quale si realizza la fattispecie, la cui essenza è descritta al par. 1; al par. 2 vengono poi descritti i soggetti idonei ad assumere la qualifica di "controllanti".

Pertanto, per determinare la dimensione del "potere di controllo" si ritiene debba guardarsi al contenuto di cui esso si sostanzia ("l'Influenza determinante")⁴²⁰ e non agli strumenti tramite cui esso è suscettibile di realizzarsi⁴²¹. Consistendo, il controllo rilevante ai fini antitrust, nell'esercizio di un'influenza determinante su di una o più imprese, allora si ritiene che sia riguardo a questa che debba accertarsi la natura potenziale o effettiva del potere. In questo caso risulta, sin da una lettura superficiale, apprezzabile la natura "empirica" di cui si sostanzia l'espressione, rievocando, essa, ad un concreto rapporto di causa - effetto tra la volontà della

⁴¹⁸ Agli effetti che pertanto l'acquisizione del controllo o il rafforzamento dello stesso è suscettibile di generare sul mercato.

⁴¹⁹ Che da una definizione di "società controllate".

⁴²⁰ Art. 7, par. 1, 1. 287/90

⁴²¹ Art. 7, par. 1, *lett. a* e *b*, 1. 287/90

controllante e l'azione della controllata e non ad un potere la cui dimensione è astratta o potenziale⁴²².

Quanto all' "intensità", si ritiene che sulla scorta di quanto già anticipato nei paragrafi precedenti, non si ritiene che i due concetti di "influenza determinante" ed "influenza dominante", possano essere paragonati a causa della diversa natura dei due aggettivi che contraddistinguono le espressioni⁴²³. Si ritiene infatti che, nel caso di specie, essi coincidano quando ad intensità potendosi dire che il soggetto che sia in grado di esercitare un "potere dominante" su di un'impresa, sia contestualmente in grado di porre il proprio volere quale causa "assoluta" della condotta di essa.

Si ritiene, invece, sia proprio dalla diversa natura dei due aggettivi che derivi la loro differenza in termini di ampiezza. Descrivendo un fenomeno empirico, in maniera quasi "asettica" 1'aggettivo "determinante" è suscettibile di ricomprendere un più vasto numero di situazioni, rispetto a quelle incluse dall'espressione "influenza dominante", dove necessario è che tale nesso di causalità (tra il volere di una società e l'azione di un'altra) ricomprende solo quella circostanza in cui il soggetto detiene il potere di controllo in virtù di una prevalenza (e una speculare soggezione) di altri soggetti. Non implicando necessariamente il "prevalere" di una società su di un'altra, l'ipotesi di controllo di cui all'art. 7 l. 287/90, ammette che l'influenza sia congiuntamente esercitata, a riprova del fatto che il fatto che si instauri un dato rapporto causa – effetto (in forza del quale un dato elemento è qualificabile quale "determinante") non nega di per sé che anche altri soggetti possano concorrere a determinare l'azione della società controllata.

-

⁴²² Quale invece si è più propensi nel ritenere che sia nel caso di "influenza dominante".

⁴²³ L'aggettivo "determinante" assume una valenza assoluta nel senso che descrive, in maniera "empirica", un rapporto causale, attribuendo al potere cui si riferisce la valenza di presupposto di un effetto. Diversamente, l'aggettivo "dominante" si ritiene assumere un significato "relazionale" implicando il termine un "prevalere" di un soggetto rispetto ad un altro, da cui derivi la capacità del primo di porsi quale condizione "assoluta" del realizzarsi di un evento.

⁴²⁴ Non qualificano la posizione del soggetto rispetto al contesto in cui si trova, ma solo descrivendola.

Cosa che, diversamente non si ritiene ammissibile, riguardo ad un'influenza che sia "dominante" e che, pertanto, attenga alla dimensione relazionale del soggetto a cui si riferisca, ponendo quale condizione necessaria perché esso provochi un effetto, che nessun altro sia in grado di farlo⁴²⁵.

Per quanto concerne, infine, l'oggetto del potere di controllo⁴²⁶, si ritiene che neanche qualora si ammetta, secondo quanto sostenuto da taluni autori, che nel controllo societario l'influenza venga esercitata non sull'uno o sull'altro organo, ma sulla società nel suo complesso⁴²⁷, si potrà estendere l'influenza dominante tanto da riuscire a ricomprendere le ipotesi⁴²⁸ che rientrano nell'ambito dell'art. 7 l. 287/90 ⁴²⁹. Esso, come detto, ammette un potere di controllo che oltre che sugli

⁴²⁵Il "dominare" ha sempre come corrispettivo il "soggiogare". Il "determinare", invece, è espressivo di una realtà di fatto che non si pronuncia sul contesto in cui il soggetto di colloca.

⁴²⁶ Che secondo la dottrina, sopra riportata, determinava, nella sua rispettiva maggiore e minore estensione, la diversa ampiezza dell'influenza esercitabile. Esso consiste nella porzione di realtà su cui concretamente il controllo si dispiega (ex. un organo societario o un complesso di bene).

⁴²⁷ M. LAMANDINI, op. cit

⁴²⁸ Ad esempio la possibilità di configurare un "controllo oggettivo".

⁴²⁹ Secondo il diritto antitrust, è possibile che il controllo si realizzi mediante l'acquisto di "elementi sul patrimonio" di un' impresa. Occorre che oggetto dell'operazione siano non beni isolati bensì il corpo di una struttura dotata di una sua individualità (come definita dalla Commissione "un'attività con una presenza sul mercato alla quale può essere chiaramente attribuito un fatturato di mercato"). Diversamente, infatti, l'acquirente potrebbe rivolgersi ad un diverso fornitore e l'operazione perderebbe la propria qualificazione ai fini del controllo. Oggetto del trasferimento deve pertanto essere un'azienda o un ramo d'azienda che ex art. 2555 c.c. si definisce quale "un complesso di beni organizzati per l'esercizio di un'impresa". L'interpretazione adottata dall'Autorità europea in merito è di vasta ampiezza, potendosi ricomprendere nella fattispecie anche la cessione di "un portafoglio clienti" o di un diritto di proprietà intellettuale. Il titolo giuridico del potere diviene pertanto un qualsiasi contratto traslativo, come una cessione d'azienda o di un ramo di essa o un conferimento in società. Idoneo è anche l'atto costitutivo di un diritto di godimento, sia esso reale (come l'usufrutto) o personale (come la locazione). Occorre necessariamente che questi ultimi abbiano un carattere duraturo (secondo la prassi, fissata in un minimo di due anni). Non costituisce un'operazione di qualificabile quale concentrazione quella che abbia ad oggetto un bene che non sia qualificabile quale "azienda" o "ramo d'azienda". Pertanto, restano esclusi dall'applicazione della normativa antitrust i contratti di locazione, mentre ne vengono ricomprese quelli di affitto.

L'espressione "acquisto di rami d'azienda" può assumere le più varie forme, potendosi concretizzare nella disponibilità di marchi brevetti o altri diritti di proprietà intellettuali. In tal caso, dato la sfuggevolezza del bene oggetto di transazione, è necessario che si realizzi un "trasferimento duraturo di beni immateriali suscettibili di dar luogo ad un'attività con fatturato di mercato" (Agcm nota 27). In una zona grigia della disciplina si collocano gli atti di concessione di aree che siano già destinate per lo svolgimento di determinate attività. In questo caso si esclude, di norma, la qualificazione di concentrazione per le concessioni di spazi privati da parte di imprese immobiliari mentre,

organi societari, può essere esercitato su imprese dotate di soggettività giuridica che non abbiano forma societaria o sulla totalità o una parte dell'"impresa-azienda" intesa quale complesso di beni produttivi privi di soggettività giuridica. Si ritiene che, la questione non influisca sull'ampiezza dell'influenza che un soggetto è suscettibile di esercitare, ma che essa attenga all'ampiezza della nozione ed alla sua maggiore o minore elasticità. Quest'ultima, infatti, non deriva dall'utilizzo dei due diversi aggettivi ("dominante" o "determinante") ma si crede dipenda (ancora una volta) dall'impiego del termine "impresa", più ampio nel suo significato rispetto a quello di società.

diversamente la si ammette per i beni pubblici, perché in quest'ultima ipotesi "l'attribuzione del diritto- dovere di gestire l'attività ha per oggetto una risorsa limitata e caratterizza l'oggetto dell'atto come struttura produttiva". Tale argomento può estendersi fino a ricomprendere nella nozione di concentrazione anche l'acquisizione on via derivativa di un titolo amministrativo da cui, direttamente, derivi una certa possibilità di "fatturato".

V. p. 357 M. LIBERTINI, op. cit., p. 354

4. IL CONTROLLO DI FATTO NEL DIRITTO ANTITRUST

La trattazione è stata, nei capitoli precedenti, indirizzata allo studio della fattispecie di controllo di fatto ex n. 2 del primo comma dell'art. 2359 c.c..

Si è scelta la vicenda Vivendi- Tim, illustrata nel primo capitolo, quale emblematico caso di un governo della minoranza che si instaura in un contesto in cui, per una coincidenza di circostanze di fatto, il controllo è suscettibile di sorgere in capo ad un soggetto interno alla società⁴³⁰, che non detenga la maggioranza del capitale della partecipata.

Nel secondo capitolo, la trattazione ha assunto ad oggetto il concetto di controllo elaborato dal codice civile ed ha prodotto come esito la formulazione di una teoria "assolutistica" del controllo di fatto, in virtù del quale si è ritenuto possibile ricondurre l'essenza dell'art. 2359 c.c. ad un unico nucleo consistente in un'influenza dominante esercitabile nell'assemblea ordinaria a causa della disponibilità di voti sufficienti ad orientarne la volontà.

Dall'analisi, ivi svolta, della fattispecie di controllo, ex art. 7 l. 287/90⁴³¹, rilevante ai fini dell'applicazione della normativa in materia antitrust, è emersa un'autonoma figura giuridica, per certi versi coincidente, per altri profondamente distante, dalla nozione codicistica.

Nel contesto di tale autonomo concetto di diritto che si è tentato, fin qui, di descrivere nei suoi caratteri e nei suoi risvolti, teorici ed applicativi, si vuole ora collocare una "nuova" fattispecie di controllo di fatto.

⁴³⁰ Un azionista.

⁴³¹ Ed ex art. 3, par.2, reg. (CE) 139/2004

Conformemente al concetto di controllo antitrust, in generale, essa prende le distanze dalla nozione elaborata in virtù del codice civile per due generali ordini di motivi, che si è già avuto premura di evidenziare nel corso della trattazione.

In primo luogo, essa si colloca in una normativa di settore, all'interno del quale la terminologia impiegata è differente da quella cui fa riferimento il codice civile. Il vocabolo "impresa" si sostituisce a quello di "società" tracciando un ambito di applicazione della nozione più ampio, che sia specchio della maggiore capacità inclusiva del termine.

In secondo luogo, proprio in virtù del contesto in cui si colloca la definizione di controllo risponde ad un interesse differente rispetto a quello che sorregge la disposizione di cui all'art. 2359 c.c.. Se si è giunti a concludere che la *ratio* ispiratrice della disposizione codicistica sia da ricercare nell'esigenza del legislatore di tutelare i meccanismi di funzionamento degli organi societari da "una tirannia degli interessi" del socio controllante, ugualmente non può concludersi per quanto attiene alla nozione di controllo dettata dal legislatore antitrust. In questo caso, l'interesse generale che muove il legislatore del '42, deve coniugarsi con l'interesse di settore che caratterizza la disciplina speciale in cui la nozione si colloca. Nel caso di specie essa è stata identificata con la volontà di tutelare il corretto andamento concorrenziale del mercato.

In conclusione, l'utilizzo di termini riferiti all'universo d'impresa, che pertanto siano suscettibili di assumere una valenza più ampia rispetto a quelli riconducibili alla forma societaria, unitamente alla "specificità" degli interessi, la cui realizzazione sottende alla normativa di settore, portano ad elabora una nozione "speciale" di controllo di fatto che risulti nella sua struttura, più ampia rispetto al modello delineato dal codice civile⁴³².

⁴³² Sembra si tratti di un paradosso, ma in realtà, la differenza attiene sempre al parametro che si utilizza nella qualificazione del rapporto di genere a specie: la nozione o la norma.

Nella disciplina antitrust è suscettibile di realizzarsi un controllo di fatto quando un soggetto pur non detenendo una partecipazione maggioritaria (o pur non detenendo affatto una partecipazione in essa) sia in grado di esercitare un'influenza determinante su di una o più imprese, in forza del verificarsi di determinate circostanze di fatto o di diritto.

Da tale ampia e generica definizione si distinguerebbero due diverse forme di controllo di fatto: il controllo di fatto c.d. puro ed il controllo di fatto contrattuale. Esempio paradigmatico di un'ipotesi di controllo di fatto c.d. puro è la vicenda Vivendi-Tim di cui si è fatta narrazione nel primo capitolo del presente scritto. Esso è suscettibile di realizzarsi quando un soggetto che faccia parte della compagine azionaria della controllata, pur non possedendo una quota di maggioranza del capitale sociale, per il ricorrere di determinate circostanze di fatto o di diritto, dispone dei voti sufficienti esercitabili nell'assemblea ordinaria. Tali circostanze come detto, possono consistere tanto nell'ampia frammentazione del capitale della partecipata e nel fenomeno di assenteismo dei piccoli azionisti all'assemblea, quanto nella stipula di patti parasociali. Tale ipotesi di controllo di fatto, parzialmente coincidente⁴³³ con quella descritta all'art. 2359, co. 1, n.2 c.c., si configura pertanto come una fattispecie di controllo interno, in cui il soggetto controllante assume lo *status* di azionista della controllata.

Il controllo di fatto contrattuale è invece una figura di elaborazione del diritto della concorrenza.

Essa prende vita dall'interpretazione fornita dalla Commissione europea in tema di interpretazione della nozione di concentrazione. L'Autorità antitrust europea, ammesso che l'acquisizione del controllo possa dipendere da una serie di circostanze di diritto o di fatto, aggiunge che all'acquisizione di diritti di proprietà

⁴³³ A causa delle differenze che pur sempre intercorrono tra le "macro-categorie" del controllo societario e del controllo su impresa e delle due considerazioni qui sopra svolte in merito al testo delle norme e alla ratio che ad esse sottende.

e di patti parasociali (controllo di fatto c.d. puro), si annoverano anche altri elementi suscettibili di determinare l'acquisto del controllo, che consistono in relazioni puramente economiche.

Si ammette pertanto che una situazione di dipendenza economica possa implicare il controllo di fatto quando,

ad esempio, essa dia luogo a degli accordi di fornitura a lungo termine di importanza fondamentale per gli affari dell'impresa⁴³⁴, che, combinati con "legami strutturali", siano in grado di attribuire ad un soggetto il potere di esercitare un'influenza determinante su di un'altra società⁴³⁵.

Si ritiene possa desumersi dal regolamento CE 139/2004, un'autonoma ipotesi di controllo di fatto che sia rilevante ai fini dell'applicazione della normativa in materia antitrust e che attribuisca nuova forma alla teoria c.d. assolutistica del controllo di fatto.

Essa, formulata nell'ambito del diritto societario, trova il suo punto focale nella possibilità di ricondurre anche il controllo contrattuale (che ex art. 2359, co. 1, n.3, non facendo espresso riferimento all'assemblea si riteneva esercitato a livello "gestionale", di amministrazione della società, diversamente dalle due ipotesi precedenti) alla dimensione assembleare della società controllata, sostenendo che il controllante esterno eserciti, *di fatto*, un'influenza dominante sulla società tramite interposta persona, *rectius*, tramite il" *silenzio-assenso*⁴³⁶ "del socio di maggioranza che, nel caso concreto, "non si oppone"⁴³⁷ all'esistenza di un

-

⁴³⁴ovvero, a crediti concessi dai clienti o dai fornitori stessi, *etc*.

⁴³⁵ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 9

⁴³⁶ Il termine in questa sede utilizzato impropriamente, vuole far riferimento alla possibilità dell'assemblea dei soci di nominare e revocare i componenti del consiglio di amministrazione, disponendo in questo modo (assolutamente non interferire con l'attività di gestione della società) di uno strumento di "controllo" sull' indirizzo della stessa.

⁴³⁷ Esercitando il proprio potere di revoca del mandato ai componenti del consiglio di amministrazione.

controllante esterno. Applicata al diritto antitrust, la teoria assolutistica del controllo di fatto, seppur con le dovute differenze dovute al diverso contesto con cui si confronta, giunge al medesimo risultato: la possibilità di ricondurre il controllo contrattuale esterno (alla dimensione interna della controllata e pertanto) alla fattispecie del controllo di fatto.

Per meglio argomentare tale tesi si ritiene che sia a questo punto necessario procedere operando talune specificazioni circa i temi introdotti.

4.1 Lo "Structural link"

L'attuale formulazione del regolamento (CE) 139/2004 non include nell'ambito della nozione di concentrazione quelle operazioni che anche quando non siano idonee a determinare l'acquisizione o una modifica duratura del controllo siano comunque in grado di instaurare, tra le imprese coinvolte, un collegamento strutturale, il c.d. *structural link*, che appaia quale indizio di un più vasto disegno collusivo⁴³⁸.

Un esempio è offerto dalla pratica dei c.d. *interlocking directorates*, ossia la presenza, negli organi di amministrazione di un'impresa, di più esponenti di una concorrente, ovvero dall'acquisizione di una partecipazione di minoranza (neanche astrattamente idonea ad attribuire al titolare il potere di esercitare un'influenza determinante sull'impresa partecipata) in una società concorrente⁴³⁹.

⁴³⁸G. OLIVIERI, Minority shareholdings e controllo delle concentrazioni: Nihil sub sole novi?, in Rivistaitaliana di Antitrust, articolo n. 1 (2014), p. 66; M. LIBERTINI, op. cit., pp. 361 ss.; F. GHEZZI, G.D. PINI, Partecipazioni di minoranza e disciplina europea delle concentrazioni tra imprese (Osservazioni sulle proposte di ampliamento dell'ambito di applicazione del Regolamento n. 139/2004), in Riv. soc. 2014, pp. 1 ss..

⁴³⁹M. LIBERTINI, op. cit., p. 362

Per quanto concerne l'ipotesi dei c.d. *interlocking decorates* , pur non essendo escluso che esso possa essere interpretato quale prova dell'esistenza di un controllo di fatto, pare possa di norma trovare applicazione la disciplina dettata dal legislatore antitrust in materia di intese⁴⁴⁰. Infatti, tramite tale pratica si realizzano delle *"interferenze personali"* suscettibili di facilitare lo scambio di informazioni fra imprese concorrenti, integrando gli estremi di una pratica concordata⁴⁴¹.

Più complessa appare la questione attinente alla valutazione dell'operazione che consiste nell'acquisizione di una partecipazione di minoranza in una società concorrente il quale può tanto essere interpretato quale il "suggello" di un rapporto di complicità tra due imprese, quanto la base per una scalata che miri a concludersi con l'acquisizione di una posizione di controllo nella partecipata⁴⁴².

Come noto, l'acquisto di una partecipazione di minoranza che non sia coadiuvata da ulteriori circostanze (che, in virtù di quanto anticipato nel precedente capitolo possono consistere tanto in degli elementi di fatto e di diritto⁴⁴³, quanto in un rapporto di tipo economico⁴⁴⁴) non varca la soglia che determina l'acquisizione del controllo, unico presupposto rilevante per l'applicazione della normativa in materia di concentrazioni. Emblematico dell'instaurazione di uno "structural link" in forza di una partecipazione di minoranza non idonea a generare un'ipotesi di controllo è l'ormai celebre caso che ha coinvolto le due compagnie aeree irlandesi, Ryan Air e Aer Lingus⁴⁴⁵. Nel caso di specie, la Commissione ha impedito il lancio di un'O.P.A. da parte di Ryan Air per l'acquisto del controllo

⁴⁴⁰M. LIBERTINI, op. cit., p. 362

⁴⁴¹M. LIBERTINI, *op. cit.*, p. 362

⁴⁴² L'acquisto di una partecipazione di minoranza può suggerire tanto l'esistenza di un cartello quanto l'attuazione di una strategia escludente da parte dell'acquirente a danno dell'acquisito v. M. LIBERTINI, *op. cit.*, p. 362

⁴⁴³ Controllo c.d. puro.

⁴⁴⁴ Controllo c.d. contrattuale.

⁴⁴⁵ Commissione UE, c. M4439 del 27 giugno 2007, Ryanair/Aer Lingus; Trib. I gr. UE, 6 luglio 2010, T-411/07; Commissione UE, c. M6663 del 27 febbraio 2013, Ryanair/Aer Lingus III.

esclusivo sulla compagnia concorrente ma ha, contestualmente, ritenuto opportuno non intervenire sul mantenimento da parte della prima del 25 % azioni della seconda, regolarmente acquistate in borsa⁴⁴⁶.

In merito è intervenuta l'autorità antitrust britannica, sostenendo che al diniego dell'autorizzazione della concentrazione dovesse conseguire l'obbligo, gravante su Ryan Air, di dismettere le quote "rastrellate" nel mercato⁴⁴⁷.

La divergenza delle posizioni assunte dalle varie autorità giurisdizionali e antitrust, nazionale ed europea, hanno evidenziato l'esistenza di una lacuna nella disciplina in materia di concentrazioni. L'autorità inglese risolveva il problema proponendo un'interpretazione estensiva del concetto di controllo che fosse tale da ricomprendere anche quei legami strutturali a cui consegua la ragionevole probabilità che venga riducendosi la "concorrenzialità" in quella porzione di mercato in cui operano le imprese interessate⁴⁴⁸.

Tale soluzione, anticiperebbe notevolmente la soglia di punibilità delle operazioni di concentrazione e diverrebbe suscettibile di generare, quale diretta conseguenza, una situazione di incertezza circa la soglia oltre la quale tali legami strutturali assumono rilevanza⁴⁴⁹.

Pertanto, la Commissione, nel giugno del 2013 ha avanzato una proposta di consultazione⁴⁵⁰ volta ad estendere l'ambito di applicazione del regolamento n. 139/2004 sul controllo delle concentrazioni all'acquisto delle c.d. "minority

⁴⁴⁷ U.K. Competition Commissionr, 28 agosto 2013. La decisione è stata, in seguito, confermata dall'U.K. Competition Appeal Tribunal, 6 marzo 2014.

⁴⁴⁶ Commissione UE, c. M4439 del 27 giugno 2007, Ryanair/Aer Lingus; Trib. I gr. UE, 6 luglio 2010, T-411/07; Commissione UE, c. M6663 del 27 febbraio 2013, Ryanair/Aer Lingus III.

⁴⁴⁸ U.K. Competition Commissionr, 28 agosto 2013. La decisione è stata, in seguito, confermata dall'U.K. Competition Appeal Tribunal, 6 marzo 2014.

⁴⁴⁹ Si crede che ne deriverebbe una moltiplicazione delle notificazioni e, con esse, delle procedure di valutazione pendenti determinando un maggiore e gravoso sovraccarico della Commissione europea.v. M. LIBERTINI, op. cit., p. 363

⁴⁵⁰ Commission Staff Working Socument, *Towards a more effective EU merger control*, 25 giugno, SWD (2013) 239 final.

shareholdings "451. Proposta quest'ultima⁴⁵², che, tuttavia, non ha mai visto la luce⁴⁵³.

4.2 Il controllo contrattuale di fatto

Pertanto, necessario perché possano dirsi integrati gli estremi di un'operazione di concentrazione è necessario che ad una determinata partecipazione di minoranza si sommino, come noto, una serie di circostanze di fatto idonee a determinare l'acquisizione del controllo da parte del suo titolare.

Un'ipotesi di concentrazione, in virtù dell'art. 7 par. 1 l. 287/90 e dell'art. 3 par. 2 reg. (CE) 139/2004, può sorgere anche in virtù di qualsiasi tipo divincolo contrattuale (designando una categoria, pertanto più ampia rispetto ai "particolari vincoli contrattuali" di cui all'art. 2359, co. 1, n. 3, c.c.) che sia idoneo ad attribuire ad una delle parti il controllo sull'altra.

La figura del controllo esterno raggruppa pertanto le ipotesi più eterogenee di vincoli idonei ad attribuire a taluno un potere di controllo, accomunate dal solo fatto che esse non derivano da un rapporto partecipativo con l'impresa controllata⁴⁵⁴. In questa prospettiva la categoria del controllo esterno acquisirebbe

⁴⁵¹ La proposta di consultazione ha poi preso forma nel Libro bianco, Bruxelles, 9.7.2014, COM(2014)449 final; Libro verde sulla revisione del Reg. (CEE) n. 4064/89, 11 dicembre 2001 (COM/2001/0745 final), par. 106 -107.

⁴⁵² Nello specifico, la Commissione si proponeva di "estendere la competenza della Commissione all'esame dei potenziali effetti anticoncorrenziali risultanti da acquisizioni di partecipazioni di minoranza non di controllo utilizzando un sistema di trasparenza mirato e non invasivo, e di rendere il sistema di rinvio dei casi più efficace ed efficiente razionalizzando la procedura di cui all'articolo 4, paragrafo 5, e modificando l'articolo 22 in modo da rafforzare il rispetto del principio dello sportello unico". v. Libro bianco, Bruxelles, 9.7.2014, COM(2014)449 final, par. 78

⁴⁵³ Per una critica alla proposta della Commissione si vedano per tutti G. OLIVIERI, *Minority shareholdings e controllo delle concentrazioni*, pp. 67 ss.; F. GHEZZI, G.D. PINI, *op. cit.*, pp. 1 ss. ⁴⁵⁴P. CENDON, *op. cit.*, p. 382

un valore esclusivamente residuale qualificando in negativo la fattispecie, come inclusiva di tutte le situazioni in cui si realizzi un'influenza determinante di una società su di un'altra, senza che di questa la prima, partecipi al capitale (/senza che la prima partecipi al capitale di quest'ultima)⁴⁵⁵.

Il controllo esterno "antitrust", pertanto, include i "particolari vincoli contrattuali" di cui al n. 3, primo comma dell'art. 2359 c.c., ma in essi non si esaurisce, potendovi al suo interno ricomprendervi qualsiasi altro rapporto idoneo ad instaurare un vincolo tra due o più imprese. Si noti in proposito che parte della dottrina non ritiene necessario, perché si realizzi un controllo esterno ai fini dell'applicazione della normativa antitrust, che esso abbia natura contrattuale, potendosi concretare in un più generico rapporto di "dipendenza economica" tra l'una e l'altra impresa.

In sintesi, mentre la nozione ex art. 2359, co.1, n. 3 c.c. mira a configurare una categoria contrattuale che sia di ristretta interpretazione⁴⁵⁶, così, l'art. 7 l. 287/90 e l'art. 3 reg. (CE) 139/2004 realizzano un'ipotesi dai confini aperti ed elastici, potenzialmente comprensiva di qualsiasi rapporto giuridico da cui si può desumere l'esistenza di un rapporto di dipendenza economica di un'impresa rispetto ad un'altra.

Si pensa che sia proprio a causa della connotazione ampia e generica assunta dalla categoria di controllo contrattuale, così come essa viene delineata dal diritto della concorrenza, che, dottrina e giurisprudenza sono concordi nell' adottare un'interpretazione restrittiva della stessa. Così, anche al fine di discernere tale fattispecie dalla categoria delle intese restrittive, la dottrina ha tracciato i confini della nozione di controllo esterno escludendovi tutti quei rapporti che incidono invece sulle condotte delle imprese coinvolte, senza apportare alcuna modifica

⁴⁵⁵ P. CENDON, op. cit., p. 382

⁻

⁴⁵⁶ come si nota dall'utilizzo dell'aggettivo "particolari" con cui si pensa il legislatore abbia voluto restringere la categoria di vincoli contrattuali idonei a determinare l'acquisto del controllo.

nella struttura delle stesse. Tali ipotesi possono piuttosto essere ricondotte nell'alveo delle intese restrittive, non avendo in sé insiti i presupposti perché possa applicarsi quel *favor* che il legislatore riserva alle operazioni di concentrazione⁴⁵⁷. Pertanto, una volta assunto che debba adottarsi un'interpretazione restrittiva nell'approccio con il controllo c.d. esterno, si procede ora tentando di identificare le caratteristiche di cui un legame contrattuale (o extracontrattuale) deve esser adorno per essere considerato rilevante ai fini dell'applicazione della normativa in materia di concentrazioni.

E' stato già in precedenza notato che, l'acquisto del controllo è ravvisabile anche quando, in assenza di forme di proprietà e di godimento, il vincolo contrattuale da vita ad "una struttura imprenditoriale con caratteristiche analoghe a quelle fondate sull'appartenenza diretta o indiretta dei mezzi produttivi. Quando cioè siano ravvisabili, in tutto o in parte, quegli elementi, di natura sia economica che giuridica, che spiegano l'adozione di diverse norme sostanziali e procedurali"⁴⁵⁸. Affinché un vincolo contrattuale sia idoneo a dar luogo ad una struttura imprenditoriale che abbia delle caratteristiche analoghe a quelle basate sulla proprietà dei mezzi produttivi, è fondamentale e necessario che tra le due imprese si instauri una forte comunione di "interessi"⁴⁵⁹⁴⁶⁰.

L'impresa controllante, pertanto, dovrebbe disporre di un potere di esercitare sulla concorrente un'influenza determinante che le consenta di indirizzare l'attività di quest'ultima *nel proprio interesse*⁴⁶¹ e che, pertanto, sia tale da far si che le vengano direttamente imputati gli effetti di una tale attività di etero-direzione.

⁴⁵⁷P. CENDON, *op. cit.*, p. 382

⁴⁵⁸M. NOTARI, op. cit, p. 380

⁴⁵⁹ Non a caso il concetto di "interesse" è quello a cui si fa riferimento nell'elaborazione della teoria assolutistica del controllo di fatto.

⁴⁶⁰P. CENDON, *op. cit.*, p. 384

⁴⁶¹ Anche se non necessariamente esclusivo.

Qualora manchi tale interesse proprio⁴⁶², si ritiene che non sarebbe ravvisabile quello "structural link" che giustifica una riconduzione della categoria nell'ambito della disciplina in materia di concentrazioni (con tutti i benefici che questo comporta) piuttosto che in quella concernente le intese⁴⁶³.

Perché ciò accada, pertanto, è necessario imporre i criteri più rigidi individuati per il controllo di fatto c.d. puro anche alle ipotesi di controllo esterno: ad esempio, la relazione di soggezione che si instaura tra due imprese dovrà avere i caratteri della stabilità e l'influenza dovrà riguardare, in generale, il momento di formazione della *voluntas* società controllata, e, quindi la dimensione che concerne alla formazione delle decisioni e non esclusivamente la parte che attiene alla sua condotta concorrenziale⁴⁶⁴.

Qui si ritiene sia per la maggior parte apprezzabile la trasposizione della teoria del controllo c.d. di fatto all'ambito del diritto della concorrenza. Al pari del controllo societario, anche in questo caso le conclusioni cui si è giunti prevedono un'inclusione del controllo c.d. esterno nella dimensione interna della società che, combinata con circostanze esterne dell'ambiente in cui l'impresa e la società si collocano ed esercitano la propria attività⁴⁶⁵, caratterizza la fattispecie del controllo di fatto.

Quanto appena sostenuto trova conferma nella prassi applicativa della Commissione europea, la quale, nella Comunicazione sulla nozione di concentrazione "disegna" una fattispecie di controllo esterno che sia circoscritta

 $^{^{462}}$ Il quale invece inequivocabilmente persiste quando il soggetto controllante è un azionista della controllata.

⁴⁶³ P. CENDON, op. cit., p. 384

⁴⁶⁴ In quest'ultimo caso infatti sarebbe configurabile un'ipotesi di intesa o di pratica concordata.

⁴⁶⁵ Frazionamento del capitale; assenteismo dei soci; patti parasociali; rapporto di dipendenza economica tra due imprese.

ad ipotesi eccezionali in cui ad un dato legame contrattuale si coniughi un legame strutturale⁴⁶⁶.

4.2.3 Prassi applicativa

A sostegno dell'esistenza di una categoria di controllo contrattuale esterno possono, in conclusione, addursi una serie di pronunce della Commissione europea e dell'Autorità garante.

In nessun caso si rinviene, infatti, la circostanza per cui un mero rapporto contrattuale sia considerato attributivo di un'influenza determinante, senza che ad esso non si accompagni anche un legame strutturale tra le imprese coinvolte⁴⁶⁷.

L'ipotesi di un controllo instaurato sulla base di vincoli contrattuali tra due imprese è stata discussa, rispettivamente ai contratti di finanziamento e di franchising, nel *caso UBS/Mister Mint*⁴⁶⁸, all'interno del quale la Commissione ha sostenuto che, non essendo state raggiunte le soglie di fatturato di cui all'art. 1, il regolamento CEE 4064/1989 non fosse applicabile. Nel caso di specie, ad una tale conclusione circa la consistenza del fatturato, l'Autorità era pervenuta escludendo che Mister Mint, controllasse le imprese dei propri franchisee e che quindi potesse esserle imputato il fatturato di queste ultime. Ad una tale conclusione la Commissione è giunta nonostante Mister Mint fosse proprietaria di tutti i beni strumentali utilizzati dai suoi *franchisee* per lo svolgimento della normale attività d'impresa.

⁴⁶⁶ Comunicazione della Commissione sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02) par. 9

⁴⁶⁷ P. CENDON, *op. cit.*, p. 384

⁴⁶⁸ Caso No IV/ M.940

Ad una decisione di senso opposto, la Commissione è giunta nel *caso* "*Blokker/Toys'R'Us*" "469" in cui si è sostenuto che un contratto di franchising consentisse a Blokker di esercitare un'influenza determinante sulle attività di Toys'R'Us in Olanda. In questo caso, infatti, all'accordo si sommava l'operazione di acquisto da parte di Blokker di tutte le attività olandesi di Toys'R'Us, la quale contestualmente si ritirava dal mercato. In questo caso il controllo esterno poneva le sue basi sul duplice fondamento rappresentato dall'accordo di franchising e dall'esistenza di una pluralità di forti "*structural links*" tra le imprese interessate 470.

Accertamento del controllo si è avuto anche nel *caso "Warner- Lambert Gillette"*⁴⁷¹, in cui la Commissione ha sostenuto che Eemland, che era il secondo operatore del mercato e disponeva di una forte esposizione debitoria nei confronti di Gillette (la quale rivestiva una posizione dominante nel settore e che deteneva una partecipazione di minoranza nella concorrente), non poteva ignorare la dipendenza finanziaria che la legava a quest'ultima per operare una stima del futuro della propria attività imprenditoriale.

Anche entro i confini nazionali, si riscontrano numerosi casi in cui l'Autorità garante si è pronunciata a favore dell'esclusiva rilevanza del controllo c.d. contrattuale di fatto. Un caso particolare è rappresentato da quei contratti in forza dei quali un'impresa assume la programmazione delle sale cinematografiche di una concorrente. Tali particolari figure contrattuali, rappresenterebbero l'unico caso in cui sarebbe suscettibile di realizzarsi un'ipotesi di concentrazione in assenza dell'esistenza di uno *structural link*. La motivazione che nel caso di specie viene addotta dall' Autorità è l'idoneità di tale pratica, consistente nella

_

⁴⁶⁹ Caso No IV/ M.890

⁴⁷⁰P. CENDON, op. cit., p. 384

⁴⁷¹ Caso No IV/ M.33440

programmazione di una sala cinematografica, a concorrere a determinare i risultati economici dell'attività⁴⁷².

La motivazione, secondo autorevole dottrina, non appare tuttavia convincente⁴⁷³. In proposito si noti che gli elementi su cui solitamente incide un'intesa (nel cui ambito, si ritiene, dovrebbero ricondursi tali pratiche) consistono normalmente nel prezzo, nella quantità di beni prodotta, nella ripartizione geografica dei mercati, o comunque in circostanze che concorrono a determinare i risultati economici dell'impresa⁴⁷⁴.

In secondo luogo, in una tale attività di programmazione delle sale cinematografiche non sarebbero riscontrabili "quelle ragioni sostanziali e procedurali che stanno alla base della qualificazione di un'operazione come di concentrazione" Questo pertanto non giustificherebbe un comportamento più favorevole delle stesse in quanto, qualora si accertasse tramite un giudizio ex post della fattispecie che questa sia lesiva della concorrenza, nel ripristinare la situazione ex ante all'operazione, le imprese non incorrerebbero in costi ed oneri eccessivi o comunque parificabili a quelli che sorgerebbero in caso di fusione o acquisto di una partecipazione di controllo della società 476.

Sulla scorta di tali considerazioni, la maggior parte della dottrina è, concorde nel ritenere che l'ipotesi presenti i tratti dell'intesa e non sia pertanto idonea a smentire l'assunto secondo cui il controllo contrattuale perché sia suscettibile di integrare gli estremi di concentrazione deve sempre accompagnarsi all'instaurazione di un legame strutturale tra le imprese interessate.

_

⁴⁷² Tosco Cinematografica/Astra e Tosco Cinematografica/Fiamma, provv. 11531, *Boll.*, 51-52/2002, "Medusa Film/Società gestioni Parco", provv. 11443, *Boll.*, 48/2002, "Medusa/Astoria Monditel", provv. 10510, *Boll.*, 10/2002, "Medusa Film/Movies", provv. 10327, *Boll.*, 3/2002

⁴⁷³P. CENDON, *op. cit.*, p. 385

⁴⁷⁴P. CENDON, *op. cit.*, p. 385

⁴⁷⁵P. CENDON, *op. cit.*, p. 385

⁴⁷⁶P. CENDON, *op. cit.*, p. 385

CONCLUSIONE

L' indagine sin qui svolta, circa la *ratio* e la struttura della fattispecie del controllo societario (ex art. 2359 c.c.) e la conformazione della nozione in materia antitrust (ex art. 7 l. 287/90⁴⁷⁷), ha consentito di elaborare un impianto sistematico, che trascende dal singolo contesto del diritto societario o dalla disciplina di settore presa in esame.

La teoria assolutistica del controllo di fatto propone una nuova fattispecie di controllo, unitaria nella sua struttura.

Si parte dall'assunto per cui i due elementi costitutivi della fattispecie di cui all'art. 2359 c.c. (l'*"influenza dominante"* e l'*"assemblea"* e l'*"assemblea"* che vengono utilizzati quali elementi discretivi dalla dottrina maggioritaria per la formulazione di tre categorie di controllo (il controllo c.d. interno di diritto - ex art. 2359, co. 1, n. 1 - il controllo c.d. interno di fatto - ex art. 2359, co. 1, n. 2- ed il controllo c.d. esterno contrattuale - ex art. 2359, co. 1, n. 3), rappresentano in realtà gli strumenti unificanti di una fattispecie che può riassumersi nel n. 2 del primo comma dell'art. 2359 c.c. (il controllo c.d. di fatto).

Se, infatti, il n. 1 dell'art. 2359 c.c. può essere ricondotto all' "influenza dominante" considerandolo come una presunzione della stessa, anche il n. 3 può essere ricondotto alla dimensione assembleare, che la maggior parte della dottrina, invece, esclude trattandosi di un controllo esterno (in cui il controllante non

⁴⁷⁷ Mutuata dal modello europeo formulato all'art. 3 reg. CE 139/2004.

⁴⁷⁸ Di cui si fa menzione esplicitamente al n. 2 ed al n. 3 del primo comma dell'art. 2359 c.c..

⁴⁷⁹ All'assemblea si fa espresso riferimento esclusivamente rispetto alle ipotesi di controllo interno ex n. 1 e n. 2 del primo comma dell'art. 2359 c.c. .

⁴⁸⁰ Si noti che entrambe gli elementi sono contestualmente presenti, unicamente nella fattispecie del controllo c.d. di fatto di cui al n. 2 del primo comma dell'art. 2359 c.c..

⁴⁸¹ In virtù della loro collocazione, non omogenea, all'interno della disposizione.

partecipa al capitale sociale della controllata e pertanto non prende parte in assemblea). In merito, si è sostenuto che, tramite "particolari vincoli contrattuali", sia suscettibile di instaurarsi un controllo diretto sugli amministratori (che alla stipula di tali contratti sono preposti) ed indiretto⁴⁸² sull'assemblea che non revoca i componenti del consiglio di amministrazione che, nello svolgimento della propria attività di gestione, hanno posto la società in una condizione di subordinazione⁴⁸³ rispetto ad un'altra⁴⁸⁴.

In virtù di tale interpretazione il controllo societario potrebbe riassumersi nel disposto del n. 2 dell'art. 2359 c.c., potendosi i "particolari vincoli contrattuali" considerare quale circostanza di diritto⁴⁸⁵ suscettibile di instaurare un'ipotesi di controllo di fatto.

Nell'ultimo capitolo del presente scritto si è argomentato che la medesima considerazione può svolgersi con riguardo alla nozione di controllo elaborata all'interno del diritto antitrust⁴⁸⁶. Si è, in merito, operata una distinzione tra il controllo di fatto c.d. puro (di cui paradigmatica è la vicenda illustrata nel primo capitolo) e il controllo di fatto c.d. contrattuale (che trova, invece, sede nei casi da ultimo analizzati⁴⁸⁷). Nell'ambito del diritto della concorrenza, pertanto, la Commissione europea conferma quanto elaborato in merito al diritto societario, affermando che il controllo esterno non rileva ai fini della disciplina in materia di concentrazioni se non quando il vincolo contrattuale sia coadiuvato da un "legame

⁴⁸² Per "*interposta persona*" (ex art. 2359, co. 2) che in questo caso si ritiene essere il socio che detiene la maggioranza in assemblea.

⁴⁸³ *Rectius*, dipendenza economica, secondo la maggior parte della dottrina.

⁴⁸⁴ Si vuole far leva su quello che parte della dottrina ha denominato il "rapporto fiduciario" tra l'assemblea ed il consiglio di amministrazione. v. F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario, op. cit.*, p. 175

⁴⁸⁵ Al pari dei patti parasociali che, pacificamente, vengono ricondotti dalla maggior parte della dottrina al n. 2 dell'art. 2359 c.c..

⁴⁸⁶ Con le dovute differenze che, la trasposizione dalla disciplina codicistica a quella di settore, impone.

⁴⁸⁷Caso "Blokker/Toys' R'Us" (Caso No IV/ M.890); caso "UBS/Mister Mint" (Caso No IV/ M.940); caso "Warner- Lambert Gillette" (Caso No IV/ M.33440).

strutturale", che, quindi, si dimostri idoneo a ricondurre l'ipotesi di controllo esterno ad una dimensione interna all'impresa.

Pertanto da un'analisi che parte da un caso paradigmatico in materia di controllo di fatto (il caso Vivendi – Tim) che, per la sua complessità, ha esortato ad indagare circa gli aspetti più contraddittori del fenomeno, trova la sua conclusione nell'elaborazione di uno schema sistematico che, come argomentato, si ipotizza sia applicabile sia al diritto societario che al diritto antitrust.

BIBLIOGRAFIA

AGCOM-Delibera N.178/17/CONS del 18 aprile 2017, p. 10.

ALESSI, OLIVIERI, La disciplina della concorrenza e del mercato. Commento alla L. 10 ottobre 1990, n. 287 ed al regolamento CEE n. 4064/89 del 21 dicembre 1989, Torino, 1991

ALVARO, MOLLO, SICILIANO, Il voto di lista per la rappresentanza di azionisti di minoranza nell'organo di amministrazione delle società quotate, in Quaderni giuridici Consob

AMADUZZI, L'azienda nel suo sistema e nei suoi principi, Torino, 1992

ANGELICI, La società per azioni: principi e problemi, in Trattato di diritto civile e commerciale, diretto da CICU — MESSINEO — e MENGONI continuato da SCHLESINGER, La società per azioni, I, Milano, 2012.

ANGELICI, *Le azioni*, in *Il codice civile. Commentario*, diretto da SCHLESINGER Artt. 2348 e 2352, Milano, 1992

ANGELICI, La partecipazione azionaria nella società per azioni, in Trattato di diritto privato diretto da RESCIGNO, Torino, 1985

ABRIANI, AMBROSINI, CAGNASSO, MONTALENTI, *La società per azioni*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da COTTINO, Padova, 2001

ANGELICI, La partecipazione azionaria nella società per azioni, in Trattato di diritto privato diretto da RESCIGNO, 16, Torino, 1985

ASSOCIAZIONE DISIANO PREITE, Il diritto delle società, Bologna, 2009

BANKS, Mergers and Partial Mergers under EEC Law, in Annual Proceedings of the Fordham Corporate Law Institute, 1987

BERLE JR, The 20th Century Capitalist Revolution, New York, 1954

BERTONE, NOTARI, Commento all'art. 2359 c.c., in Commentario alla riforma delle società a cura di MARCHETTI – BIANCHI – GHEZZI – NOTARI, Milano, 2008

BIANCHI, L'area del consolidamento nella VII Direttiva CEE nella prospettiva della sua attuazione in Italia, in Riv. Soc., 1987

BIANCHI, Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo, Milano, 1990

BIANCHI, La nuova definizione di società "controllate" e "collegate", in La nuova disciplina dei bilanci di società, Torino, 1993

BIANCHI, Note sulla nozione di controllo nei principi contabili internazionali IAS/IFRS in materia di bilancio consolidato, in Riv. soc., 2011, 252 ss.

BOCCHINI, Bilancio d'esercizio, Diritto della contabilità delle imprese, vol. 2, Torino, 2016

BUSANI, Più partecipazione all'assemblea delle società, in Società, 2010, 401 e ss.

BUSSOLETTI-LA MARCA, Gruppi e responsabilità da direzione unitaria, in Riv. Dir. Comm., 2010

CAIAZZO, Antitrust. Profili giuridici, Torino, 2007

CAMPOBASSO, Diritto Commerciale, II, Torino, 2009

CAMPOBASSO, Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari, in I gruppi di società, Atti del convegno internazionale di studi Venezia, 16-17-18 novembre 1995 a cura di BALZARINI- CARCANO-MUCCIARELLI, Vol. II, Milano, 1996

CARBONETTI, Commento all'art. 2359 c.c., in Commentario romano al nuovo diritto delle società, diretto da D'ALESSANDRO, Padova, 2010

CARIELLO, Controllo congiunto e accordi parasociali, Milano, 1997

CASSANDRO, I gruppi aziendali, Bari, 1969

CENDON, Commentario al codice civile, Milano, 2008

CERA, Le società con azioni quotate nei mercati, Bologna, 2018

CERRAI, Concentrazioni di imprese e concorrenza nella normativa del Trattato CEE, Milano, 1983

CERRAI, *Le imprese editoriali*, in Trattato delle società per azioni, diretto da COLOMBO – PORTALE, VIII, Torino, 1992, p. 383 ss.

CISTARO, Il mercato del controllo societario. Note per una teoria generale della libera concorrenza, Padova, 2015

CLARICH, Manuale di diritto amministrativo, Bologna, 2015

COLOMBO, PORTALE, Trattato delle società per azioni, Torino, 1992

COMMISSION STAFF WORKING DOCUMENT, Towards a more effective EU merger control, 25 giugno, SWD (2013) 239 final

COMUNICAZIONE DELLA COMMISSIONE sulla nozione di concentrazione a norma del regolamento (CEE) n. 4064/89 del Consiglio relativo al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese (96/C 66/02)

CONSOB - *Consob informa* – *criteri per la determinazione del controllo di fatto*, in Notiziario settimanale - anno VII – n. 43 del 5 novembre 2001

CONSOB - Comunicazione n. 0106341 del 13 settembre 2017

CONSOB - Comunicazione n. DEM/3074183 del 13 novembre 2003

CORAPI, In tema di interpretazione delle nozioni di concentrazione e controllo nella legge 10 ottobre 1990, n. 287, in Riv. Dir. Comm., 1992, p. 532

CORAPI, Commento all'art. 2359 c.c., in Codice commentato delle società a cura di SALAFIA – MARZIALI – CORAPI, Milano, 2003

COSSU, Delle società con partecipazione dello Stato o di enti pubblici. Delle società di interesse nazionale, in Il codice civile. Commentario fondato da SCHLESINGER e diretto da BUSNELLI, Milano, 2018

COSTI, I sindacati di voto nella legislazione più recente, in Giur. Comm., 1992, I, 33 ss.

COTTINO, Diritto societario, Padova, 2006

D'ALESSANDRO, La nuova disciplina dei gruppi di società, in AA. VV., La disciplina dei gruppi di società nella "novella" del 1974, in Quaderni di Giurisprudenza commerciale, Milano, 1978

D'ALESSANDRO, *Il diritto pretorio delle società a mezzo secolo dal codice civile*, in AA. VV, *Diritto giurisprudenziale*, a cura di M. BESSONE, Torino, 1996

DONATIVI, Introduzione della disciplina antitrust nel sistema legislativo italiano, in Quad. di Giur. Comm., Milano, 1990

DONATIVI, I "confini" (ancora incerti) del controllo analogo congiunto in materia di in house providing, in Giur. comm., 2014, II, pp. 765-789

DONVITO, Commento all'art. 2359 c.c., in Commentario delle società, a cura di Grippo, Torino, 2009

GABRIELLI, Commentario del codice civile, Torino, 2018

GALGANO, Commento all'art. 2497quater c.c., in Commentario del codice civile, a cura di SCIALOJA – BRANCA, Bologna, 1982

GALGANO, La società per azioni, in Trattato di Diritto Commerciale di diritto Pubblico dell'economia diretto dal medesimo, Padova, VII, 1988

GALGANO, GHENGHINI, Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia, Volume ventinovesimo, Tomo I, Padova, 2004

GALGANO, Direzione e coordinamento di società, in Commentario del codice civile SCIALOJA – BRANCA a cura di GALGANO, Bologna, 2014

GHEZZI, Amministratori. Artt. 2380-2396, in Commentario alla riforma delle società a cura di MARCHETTI – BIANCHI – GHEZZI – NOTARI, Milano, 2008

GHEZZI, OLIVIERI, Diritto antitrust, Torino, 2013

GHEZZI, PINI, Partecipazioni di minoranza e disciplina europea delle concentrazioni tra imprese (Osservazioni sulle proposte di ampliamento dell'ambito di applicazione del Regolamento n. 139/2004), in Riv. soc. 2014

GHIDINI, CAVANI, DI PORTO, FALCE, MERGATI, PANUCCI, TAJANA, L' Antitrust italiano. Le regole della concorrenza, Milano, 2003

GRANDE STEVENS, Società controllate e collegate – rappresentanza in assemblea, in Riv. soc., 1974, 802 ss.

GRAZIANI, Diritto delle società, Napoli, 1962

GRIPPO, Commentario delle società, Torino, 2009

GUERRI, L'applicazione del diritto antitrust in Italia dopo il regolamento CE n.1/2003, Torino, 2005

GUIZZI, Partecipazioni qualificate e gruppi di società, in AA. VV., Diritto delle società – manuale breve, Milano, 2005, 332 ss.

GUIZZI, Il mercato concorrenziale: problemi e conflitti, Milano, 2018

IRTI, Metodo sistematico e leggi speciali (ovvero Del diritto come ricerca), in La sistematica giuridica, Storia, teoria e problemi attuali, Roma, Istituto della Enciclopedia Italiana fondata da TRECCANI, 1991, pp. 295 ss.

JAEGER, MARCHETTI, Corporate governance, in Giur. Comm, I, 1997, 625 ss.

JAEGER, I "gruppi" tra diritto interno e prospettive comunitarie", in Giur. comm., 1980, I, 916 ss.

LAMANDINI, Appunti in tema di controllo congiunto, in Giur. comm., 1993, I, p. 218 ss

LAMANDINI, Il controllo, in Giur. Comm., Milano, 1995

LAMANDINI, Qualche spunto esegetico sulla nozione di "controllo" ai fini del consolidamento integrale, in I gruppi di società, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996

LAMANDINI, Commento all'art. 2359 c.c., in Società di capitali, Commentario a cura di NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004

LAMANDINI, Commento all'art. 2497 sexies, in Le società per Azioni, diretto da ABBADESSA – PORTALE, tomo II, 2016

LIBERTINI, Diritto della concorrenza dell'Unione Europea, Milano, 2014

MAFFEI ALBERTI, Commentario breve al diritto delle società, a cura di CIAN – TRABUCCHI, Padova, 2017

MARCHETTI, Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale, in Riv. soc., 1992

MARCHETTI, *Sul controllo e sui poteri della controllante*, in *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia 16-17-18 novembre 1995, Milano, 1996

MANGINI, OLIVIERI, Diritto antitrust, Torino, 2013

MEZZACAPO, La concorrenza tra regolazione e mercato. Ordine giuridico e processo economico, Bari, 2004

MOAVERO MILANESI, Antitrust e concentrazioni fra imprese nel diritto comunitario, Milano, 1992

MOLLO, MONTESANTO, Il controllo societario nel Testo unico della finanza, Problemi e prospettive di riforma, in Quaderni giuridici Consob, 2015

MONTALENTI, Gruppi e conflitto di interessi nella riforma del diritto societario, in Giur. comm., 2002, 624 ss.

MONTALENTI, Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi, in Riv. Soc. 2007, pp. 317 ss.

MOSCA, Attivismo degli azionisti, voto di lista e "azione di concerto", in Riv. Soc. 2013, pp. 118 ss.

MOSCO, *Il controllo tramite il sindacato di voto: uno studio empirico*, in AA.VV., I gruppi di società, Atti del Convegno Internazionale di Studi, Milano, 1996, vol. III, pp. 1651-1671

MOSCO, Le società quotate. Casebook, Bari, 2018

MUSSO, Il controllo societario mediante particolari vincoli contrattuali, in Contratto e impresa, Padova, 1995

NOTARI, La nozione di "controllo" nella disciplina antitrust, Milano, 1996

NOTARI, Commento all'art. 7, l. 287/90, in Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza, a cura di MARCHETTI – UBERTAZZI, IV edizione, Padova, 2016

NUZZO, L'abuso della minoranza. Potere, responsabilità e danno nell'esercizio del voto, Torino, 2003

OLIVIERI, Minority shareholdings e controllo delle concentrazioni: Nihil sub sole novi?, in Rivista italiana di Antitrust, art. n. 1, 2014

OPPO, Diritto delle società e attuazione della II Direttiva CEE. Il decreto di attuazione in Italia. Rilievi sistematici, Riv. Dir civ., 1986, I

OSTI, Commento agli artt. 5-7, in Diritto antitrust italiano, a cura di FRIGNANI – PARDOLESI – PATRONI GRIFFI – UBERTAZZI, Bologna, 1993

PACE, Problematiche delle libertà costituzionali, Padova, 2003, p. 117

PACE, Dizionario sistematico del diritto della concorrenza, Napoli, 2013

PALAZZOLO, VISENTINI, Compendio di diritto commerciale, Padova, 2014

PAMOLLI, CAMBINI, GIANNACCARI, *Le politiche di liberalizzazione e concorrenza*, Bologna, 2007

PASTERIS, *Il "controllo" nelle società collegate e le partecipazioni reciproche*, Milano, 1957

PAVONE LA ROSA, *Le società controllate – I gruppi*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da COLOMBO, PORTALE, II, Torino, Utet, 1994, 582

PAVONE LA ROSA, Nuovi profili della disciplina dei gruppi societari, in Riv. soc., 2003, 765 ss.

PICCIAU, sub art. 2497 sexies, in G. SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società, Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI – BIANCHI – GHEZZI – NOTARI, Milano, 2012

RABITTI BEDOGNI, P. BARUCCI, 20 anni di antitrust. L'evoluzione dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, Torino, 2010, vol. I

RESCIO, I sindacati di voto, Torino, 1994

RUPERTO, *La giurisprudenza sul codice civile. Coordinata con la dottrina*, a cura di DELLI PRISCOLI – RORDOLF, Milano, 2012

SALANDRA, I diritti degli azionisti di minoranza nelle società controllate, in Riv. Dir. Comm., 1935, II

SBISÀ, Società e imprese controllate nel d.l. 9 aprile 1991 n. 127, in Riv. soc., 1992, 906 ss.

SBISÀ, Commento all'art. 2359 c.c., in Commentario del codice civile, a cura di SCIALOJA – BRANCA, Bologna, 1997

SBISÀ, Direzione e coordinamento, Modena, 2014

SCANDIZZO, *Il mercato e l'impresa: le teorie e i fatti*, in *Trattato di diritto commerciale* diretto da BUONOCORE, Torino, 2002

SCHIUMA, Controllo, governo e partecipazione al capitale, Padova, 1997

SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di società*, reperibile su http://elearning2.uniroma1.it/pluginfile.php/113100/mod_resource/content/1 /Gruppi%20di%20società%20.pdf

SCOGNAMIGLIO, Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società, Torino,1996

SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di società*, in AA.VV., *Diritto commerciale*, IV, Bologna, 2004, 403

SPARANO, *Nozione di controllo*, in *Concorrenza, mercato e diritto dei consumatori* diretto da CASSANO – CATRICALÀ – CLARIZIA, Torino, 2018

SPOLIDORO, La disciplina antitrust in Italia, in Riv. Soc., vol. 35, 1990, p. 1297

SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1995, 475 ss.

STELLA RICHTER JR, "Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci, Milano, 1996

SUSANNA, Osservazioni in tema di controllo congiunto e relativa necessaria "formalizzazione" nel testo unico partecipate pubbliche, in Riv. Soc., 2019

TODINO, FATTORI, La disciplina della concorrenza in Italia, Bologna, 2009

TOMBARI, Diritto dei gruppi di imprese, Milano, 2010

TOMBARI, *I gruppi di* società, in *Le nuove s.p.a.*, a cura di CAGNASSO – PANZANI, Bologna, 2010, 1790;

UBERTAZZI, Commentario breve alle leggi su proprietà intellettuale e concorrenza, Padova, 2016

VETTORI, Concorrenza e mercato. Le tutele civili delle imprese e dei consumatori, Padova, 2005

VISENTINI, La rilevanza della partecipazione a sindacati di voto nella configurazione del gruppo SIM, Riv. Soc. 1991, p. 240

VISENTINI, L'amministrazione della società per azioni, in Collana Professionale del diritto commerciale diretta da VISENTINI, Roma, 2016

VISENTINI, PALAZZOLO, Manuale di diritto commerciale, in Collana Professionale del diritto commerciale diretta da VISENTINI, Roma, 2017

ZINGARELLI, Vocabolario della lingua italiana, Bologna, 1970, p. 414

ARTICOLI:

- F. CAPOZZI, Vivendi diventa azionista di Telecom. Bolloré: "Felice di investire in Italia" del 19.9.2014, 2014, reperibile su https://www.ilfattoquotidiano.it/2014/09/19/vivendi-vende-gvt-e-diventa-azionista-di-peso-telecom/1126208/
- E. DE LUISE, *Controllo societario e golden power: il caso Vivendi- Tim,* del 14.10.2017, 2017, reperibile su https://www.iusinitinere.it/controllo-societario-golden-power-caso-vivendi-tim-5354
- M. MATTIA, Il controllo di fatto di Vivendi su Tim. Sintesi della comunicazione Consob n. 0106341 del 13-09-2017 in merito alla qualificazione del rapporto partecipativo di Vivendi S.A. in Telecom S.p.A., in Cammino Diritto Rivista di informazione giuridica, 28 settembre 2017, reperibile su https://www.camminodiritto.it/public/pdfarticoli/2412 9-2017.pdf
- P. SACCÒ, *Telecom. Lo scontro tra Elliot e Vivendi è rimandato* del 22 aprile 2018, 2018, reperibile su https://www.avvenire.it/economia/pagine/nella-sfida-per-tim-ci-che-conta-la-rete

GIURISPRUDENZA:

GIURISPRUDENZA ITALIANA:

Corte Costituzionale sentenza n.112/1993

Corte Costituzionale sentenza n.826/1988

Corte di Cassazione civ., sez. I, 30-04-2014, n.9475

Corte di Cassazione civ., sez. II, 03-05-2017, n. 10726

Corte di Cassazione civ., 26 febbraio 1990, n. 1439, in Giur. Comm., 1991, II, 360

Corte di Cassazione civ., 21 maggio 1988, n. 3544, in Giur. Comm. 1989, II, p. 203;

Corte di Cassazione civ., 28 marzo 1996, n. 2850, in Società, 1996, p. 1397

Consiglio di Stato, sez. IV, 04-03-2014, n.1020 sentenza del Tribunale di Milano n. 42294-1/2013 del 20 dicembre 2013; sentenza del Tribunale di Milano n. 13179/2014 del 23 ottobre 2014; sentenza del Tribunale di Milano n. 13636 del 14 dicembre 2016 sentenza del Tribunale di Palermo del 3 giugno 2010; sentenza del Tribunale di Roma, sez. III, del 22 gennaio 2014 sentenza del Tribunale di Palermo, 03-06-2010

GIURISPRUDENZA AMERICANA:

Standard Oil of New Jersey v. Rockfeller, 221 U.S. 1

GIURISPRUDENZA EUROPEA:

Sentenza della Corte di giustizia, sentenza del 21 febbraio 1973, causa 6/72, Europemballage Corporation & Continental Can Company Inc. c. Commissione

Sentenza della Corte di Giustizia del 17 novembre 1987, cause riunite 142 e 156/84, *British American Tobacco Company Ltd. E R.J. Reynolds Industries Inc. c. Commissione*

Sentenza del Tribunale di primo grado UE, 6 luglio 2010, T-411/07; *Ryanair/Aer Lingus*

DECISIONI DELLA COMMISSIONE EUROPEA:

Caso No IV/M.286

Caso No IV/M.616

Caso No IV/M. 865

Caso No IV/M.890

Caso No IV/M.940

Caso No COMP/M. 4439

Caso No COMP/M. 6663

Caso No IV/ M.33440

RIASSUNTO

L'elaborato ha ad oggetto un'indagine sul controllo societario ex art. 2359 c.c. e sul rapporto che esso intrattiene con la nozione di controllo contenuta nelle discipline di settore, in particolare quella formulata all'art. 7 della legge 287/1990¹³⁷⁷. Il raffronto tra le due discipline (generale e speciale) rappresenta il quadro all'interno del quale viene collocato l'esame più specifico della nozione di controllo di fatto.

La trattazione prende spunto dalla vicenda che ha coinvolto i due giganti del mercato delle telecomunicazioni: la società francese Vivendi e l'italiana Tim. Il caso, che ha avuto luogo nel 2017, è stato oggetto di grande attenzione mediatica fino ai due anni seguenti, per la sua singolarità.

La società italiana risultava partecipata per il 23,94% da Vivendi e da azionisti istituzionali italiani ed esteri per la restante parte del capitale. Dette condizioni strutturali dell'azionariato hanno consentito al socio francese, di maggioranza relativa, di acquisire, in virtù del ricorrere di determinate circostanze di fatto, il controllo della società, nominando i 2/3 dei componenti del consiglio di amministrazione. A seguito del 4 maggio 2017¹³⁷⁸ Vivendi esercitava un' "influenza dominante" e "determinante" sull'assemblea sull'assemblea e sul consiglio di amministrazione della società partecipata sull'assemblea e richiamava l'attenzione delle autorità a tutela del mercato.

¹³⁷⁷ La norma è di derivazione europea e prende le mosse dall'art. 3 regolamento (CE) 139/2004.

¹³⁷⁸ Data in cui si è tenuta un'assemblea ordinaria avente ad oggetto la nomina dei componenti del consiglio di amministrazione.

¹³⁷⁹ Ex art. 2359 c.c. (accertata dalla Consob)

¹³⁸⁰ Ex art. 7 l. 287/1990 ed ex art. 3 par. 2 reg. CE 139/2004 (accertata dalla Commissione europea).

¹³⁸¹ In virtù della propria partecipazione la società deteneva i "voti sufficienti" ad orientare il contenuto della delibera

¹³⁸² In virtù del ricorrere di una serie di circostanze di fatto e di diritto consistenti nell'ampio frazionamento e polverizzazione del capitale e del conseguente fenomeno di assenteismo dei soci in assemblea.

La Consob è intervenuta sul caso e, con una pronuncia datata 13 settembre 2017, ha accertato l'esistenza di un controllo di fatto tra le due società, riconducibile alla sfera d'applicazione dell'art. 2359 c.c., dell'art. 93 TUF e della *lett. c)* e, in via residuale, alla *lett. d)* del punto 2 dell'Allegato 1 del Regolamento Consob in materia di operazioni con parti correlate. La singolarità del caso è data dal fatto che nonostante tale provvedimento, il potere detenuto dal socio francese è stato in poco tempo¹³⁸³ scardinato dall'ingresso del fondo americano Elliot e di Cassa Depositi e Prestiti, nella compagine azionaria della società.

Dalla comunicazione¹³⁸⁴ emergono una serie di questioni di diritto di non pacifica soluzione che costituiscono il punto di partenza di un'analisi il cui esito porterà all'elaborazione, nel secondo capitolo del presente scritto, della c.d. "teoria assolutistica del controllo di fatto".

La vicenda Vivendi – Tim, per la dimensione dell'operazione, non è sfuggita neanche al vaglio della Commissione europea la quale, accertata la sussistenza di un controllo di fatto tra le due società, approvava l'acquisizione condizionata¹³⁸⁵ di Telecom Italia da parte di Vivendi.

L'ammissione dell'esistenza di un controllo sull'impresa (oltre che sulla società) a norma del diritto antitrust¹³⁸⁶ guida la trattazione in un'analisi del rapporto che la nozione di controllo, elaborata nell'ambito delle regole della concorrenza, intrattiene con la definizione che, del concetto, ne offre il codice civile.

L'analisi anzidetta, sviluppata nel corso del terzo capitolo, si pone quale quadro all'interno del quale viene inserita l'elaborazione di una categoria di controllo di fatto scindibile in controllo di fatto c.d. puro (cui paradigmatica è la vicenda

_

¹³⁸³ Nel corso di un anno.

¹³⁸⁴ Comunicazione Consob n. 0106341 del 13.9.2017

¹³⁸⁵ La era condizione che la società italiana (contravvenendo all'interesse dei soci e realizzando l'interesse della sola Vivendi a continuare a detenere contestualmente una partecipazione nella controllata Tim e nella collegata Mediaset) dismettesse le quote detenute in Persidera la quale operava nel medesimo settore di Mediaset, società collegata a Vivendi.

¹³⁸⁶ Ex art. 7 l. 287/1990 ed ex art. 3 reg. (CE) 139/2004.

Vivendi- Tim) e un controllo di fatto c.d. contrattuale, portando a chiusura la teoria assolutistica del controllo di fatto, elaborata nel capitolo precedente.

In ultima analisi, il caso ha attratto l'attenzione anche dell' Autorità per le garanzie nelle comunicazioni (AGCOM) la quale, a tutela del pluralismo e della libertà dell'informazione ha vietato, *tout court*, l'operazione concentrativa. La pronuncia dell'Agcom si pone a dimostrazione di quanto trasversalmente sostenuto nel corso di tutto lo scritto: la poliedricità del concetto di controllo è un bene da tutelare nello svolgimento di un'attività ermeneutica e non da sacrificare in virtù dell'elaborazione di una nozione unitaria dello stesso¹³⁸⁷.

La complessità e la rilevanza del caso hanno, pertanto, ispirato un'analisi del controllo nell'ordinamento italiano che, per quanto consapevole dell' ecletticità del concetto e della sua conseguente impossibilità d'esser condotto ad unità, ha consentito l'elaborazione di un sistema di classificazione che si rendesse adattabile alle diverse nozioni di controllo enucleate nelle vari rami del diritto, che in questa sede si riassume con il nome "la teoria assolutistica del controllo di fatto" 1388.

¹³⁸⁷ Che sia capace di unificare le nozioni di controllo contenute nelle varie discipline di settore e nel diritto societario.

¹³⁸⁸ La teoria tende a portare ad unità la singola nozione di controllo, riconducendola alla fattispecie classificata dalla dottrina quale controllo di fatto. Tuttavia, la stessa trasposizione della teoria nella disciplina antitrust, compiuta nell'ultimo capitolo dell'elaborato, dimostra che è necessario tener conto delle differenze che intercorrono tra la nozione generale (ex art. 2359 c.c.) e quelle speciali di controllo. Differenze che non si ritiene siano trascurabili o superabili e che, tale teoria, si propone di tutelare.