



Dipartimento di Giurisprudenza

Cattedra di
Diritto Penale dell'Economia

LE FALSE COMUNICAZIONI SOCIALI NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

RELATORE

Chiar.mo Prof. Antonino Gullo

CANDIDATO

Lucrezia Onori

Matr.143823

CORRELATORE

Chiar.mo Prof. Maurizio Bellacosa

ANNO ACCADEMICO 2019/2020

INTRODUZIONE.....	1
-------------------	---

CAPITOLO I

I GRUPPI DI IMPRESA: ANALISI DEL FENOMENO ED EVOLUZIONE GIURIDICA

1. Il gruppo di impresa come “forma di organizzazione più evoluta”	1
2. La disciplina contenuta nel codice civile del 1942	5
3. I gruppi prima della riforma del 2003... ..	7
4. ... e dopo il D.Lgs. 6/2003	16
5. La nuova disciplina del gruppo di impresa e la normativa del codice civile	19
6. Gli artt. 2497 e 2497-septies del Codice Civile	32
7. La disciplina dei gruppi nel nuovo Codice della crisi di impresa e dell’insolvenza	41

CAPITOLO II

I PRINCIPI E LA NORMATIVA IN TEMA DI BILANCIO CONSOLIDATO

1. I fondamenti teorici del bilancio consolidato.....	50
2. Dal D.Lgs. 127/1991 al D.Lgs. 139/2015	55
3. I principi nazionali e internazionali di redazione del bilancio	61
4. L’area di consolidamento del bilancio e i casi di esonero ed esclusione secondo i principi nazionali e internazionali.....	73
5. Il consolidamento integrale e proporzionale	81
6. La struttura del bilancio consolidato	87
7. I criteri di valutazione delle partecipazioni	96
8. Il controllo, il deposito e la pubblicazione del bilancio consolidato.....	100

CAPITOLO III

ESSERE E DOVER ESSERE: IL FALSO IN BILANCIO

1. Profili storici delle false comunicazioni sociali	103
2. Le false comunicazioni sociali all'esito della legge 27 maggio 2015, n.69	112
3. Il bene giuridico tutelato	116
4. I soggetti attivi del reato e l'art. 2639 c.c.....	118
5. La condotta e l'oggetto della comunicazione sociale. Il veicolo della falsità	122
6. Il falso valutativo e definizione della locuzione "fatti materiali rilevanti".	131
7. L'idoneità a indurre in errore e i destinatari dell'inganno	143
8. Falso qualitativo e falso quantitativo	147
9. Le ipotesi previste dagli artt. 2621- <i>bis</i> e 2621- <i>ter</i> c.c.....	150
10. Le false comunicazioni sociali delle società quotate	153

CAPITOLO IV

IL FALSO IN BILANCIO NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

1. La responsabilità della società controllante	158
2. Il caso Romiti	165
3. La falsità originaria e derivata del bilancio consolidato: la responsabilità degli amministratori della controllante e gli obblighi di vigilanza	175
CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.....	186
BIBLIOGRAFIA	190

INTRODUZIONE

L'economia, perno e struttura della società, è per sua natura un mondo in continua evoluzione che, modificandosi, determina cambiamenti radicali a tal punto da indurre il legislatore ad intervenire per riconoscere, tutelare e garantire le nuove realtà che il mercato reale e finanziario impongono.

Ecco, dunque, che quando si parla di gruppo di società ci si riferisce a una formazione economica, di recente emersione in Italia, che ha surclassato il concetto di azienda e ha cancellato con un colpo di spugna la visione atomistica del diritto commerciale e penale; certo che l'aggregazione *de facto* non è del tutto nuova, in quanto il crollo di Wall Street, nel 1929, aveva imposto un'organizzazione razionale della produzione economica, al fine di limitare la concorrenza e di evitare di cadere nelle tipiche crisi, figlie del capitalismo, ma era il settore pubblico ad essere gestito sotto forma di gruppo, ponendo a riparo le società da una moltiplicazione illusoria di ricchezza e il mercato da un incrocio di capitali. Negli anni '30, sotto il dominio di un governo totalitario che rivendica ed esercita un controllo a tutto tondo, soprattutto economico, per poter gestire consumi e produzione e, quindi, una società massificata, lo Stato si propone ed agisce come Stato imprenditore.

Ripercorrere il processo storico del gruppo di società e l'analisi dell'evoluzione legislativa è risultato pertanto argomento imprescindibile, enucleato nel primo capitolo, in quanto la cornice politica e sociale permette di comprendere meglio tale istituto, disciplinato attraverso diverse riforme che, a partire dagli anni '70, sono state richieste a gran voce dalla giurisprudenza e dalla dottrina, alle prese con interpretazioni di una normativa non sempre chiara e inoppugnabile.

Anzi, si può proprio affermare che alcune sentenze pronunciate dalla Suprema Corte di Cassazione hanno contribuito a definire i contorni del gruppo di società, che negli anni '90 si sostanzia in un'unità di impresa e una pluralità dei

soggetti¹. Una volta definita questa nuova organizzazione economica, chiaramente si delinea, dal punto di vista penale, la responsabilità di chi commette reato e danno, all'interno di un gruppo che presenta un vero e proprio reticolato di funzioni e di rapporti.

Il diritto è, dunque, direttamente coinvolto, chiamato in causa per disciplinare il fenomeno dei gruppi e la relazione fra controllante e controllate, precisando solo con il D.Lgs. 6/2003 che cosa significhi e implichi l'attività di direzione e coordinamento.

Anche questa riforma, purtroppo, si è attenuta all'antico brocardo per cui «*omnis definitio in iure civili periculosa est: parum est enim, ut non subverti possit*»², ovvero il legislatore ha preferito affidare ancora al giudice l'interpretazione della norma in base ai casi e alle diverse situazioni penali in cui il gruppo di società può incorrere. Chiaramente la normativa ha presupposto una forte interdipendenza tra la capogruppo e le società controllate, tutelando allo stesso tempo l'informazione dei soci, dei terzi e dei destinatari che, in base ai dati patrimoniali, economici e finanziari, devono assumere decisioni per particolari investimenti. I principi di chiarezza, veridicità e trasparenza sono stati gli ispiratori precipui affinché il gruppo di società si presenti sul mercato nel rispetto del Codice Civile e di quanto stabilito nelle riforme attuate nel 2003 e nel 2005, dal momento che il D.Lgs. 12 gennaio 2019 n. 14 ancora non è entrato in vigore. D'altra parte, il mondo globalizzato ha imposto delle regole specifiche soprattutto nei mercati come d'altra parte l'Unione Europea, le cui direttive sono state recepite negli ordinamenti di tutti gli Stati membri.

Il presente lavoro, tenuto conto dell'*iter* legislativo, tratta nel secondo capitolo di quello che è lo specchio dell'unità economica di un gruppo di società, ossia il bilancio consolidato, lo strumento che ha permesso di superare «il diaframma giuridico esistente fra le società»³; la redazione del bilancio consolidato, effettivamente, si è affermata alla fine del XIX secolo negli USA e solo negli anni '30 del XX secolo in Gran Bretagna, ma in Italia viene disciplinato con il D.Lgs.

¹ Cass. 26 febbraio 1990, Caltagirone.

² IAVOLENUS, 11 *Espistula*, D. 50.17.202.

³ AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, Gruppo 24 ore, Milano, 2011, 584.

127/1991, poiché il mercato nazionale e internazionale esige un'informazione approfondita e trasparente dei grandi gruppi, essendosi moltiplicate le relazioni commerciali e finanziarie. Le Direttive CEE hanno svolto un ruolo di primo piano, imponendo agli Stati membri di attuare norme che regolassero il mercato secondo un'ottica e un'informativa univoca. Il legislatore, pertanto, attenendosi a quanto prescritto dall'Europa e ai principi internazionali IAS/IFRS, ha disciplinato la redazione del bilancio in tutte le sue parti e ha promosso anche in Italia un linguaggio contabile comune. Un gruppo di società, attraverso la pubblicazione e la pubblicità rende nota la sua condizione patrimoniale, economica e finanziaria, in modo da essere competitiva sul mercato. La struttura del bilancio consolidato prevede operazioni e meccanismi precisi e puntuali, che possono essere effettuate attraverso diversi criteri.

Conoscere il bilancio consolidato in tutte le sue voci e come debba essere redatto è fondamentale per addentrarsi nell'analisi della fattispecie penale di false comunicazioni sociali, obiettivo focale del presente lavoro che nel terzo capitolo si pone l'obiettivo di delineare come questo reato abbia determinato numerosi dubbi e problematiche, oscillando sempre tra "essere" e "dover essere".

La stessa normativa, a volte ondivaga, fino agli anni '90 si è focalizzata esclusivamente sulla verità del bilancio, ma poi c'è quel fatidico 1992 che impone un totale cambiamento di rotta; l'irrompere sulla scena politica di Tangentopoli e la relativa inchiesta di "Mani pulite" danno vita ad una serie di processi in cui la giurisprudenza deve scendere a patti con una normativa che sembra lasciare ampio spazio a politiche corruttive. Le vicende degli anni '90 e la crisi del 2008 hanno fatto sì che il gruppo di società si legasse a fenomeni di corruzione, e nel contrasto a siffatti fenomeni di sicuro non aiutano le disposizioni di volta in volta coniate dal legislatore, molto spesso confuse o sfumate.

Chi sono, dunque, i soggetti attivi, i responsabili di un falso in bilancio decettivo e fuorviante? Anche in questo caso, come vedremo, è stata la giurisprudenza ad aver avuto un ruolo di primo piano.

Infine, il quarto capitolo sarà incentrato su un'indagine volta a ricostruire la responsabilità degli amministratori della società capogruppo per le falsità contenute nei bilanci consolidati. Preliminarmente sarà necessario interrogarsi sulla

possibilità di annoverare il bilancio consolidato tra le altre comunicazioni sociali. Sarà poi oggetto di particolare analisi la sentenza Romiti, un vero e proprio spartiacque in cui i giudici di legittimità, sorretti da una certa dottrina, hanno dettato le coordinate della responsabilità penale dei vertici della *holding*, interpretando le allora vigenti norme in tema di falso in bilancio con criterio estensivo e in modo da non dare adito a fraintendimenti – con statuizioni di perdurante attualità anche a seguito delle successive riforme legislative –, rimarcandosi per tale via, ancora una volta, l'importanza della giurisprudenza nella materia che con questo lavoro si è voluto approfondire.

CAPITOLO I

GRUPPI DI IMPRESA: ANALISI DEL FENOMENO ED EVOLUZIONE GIURIDICA

1. Il gruppo di impresa come “forma di organizzazione più evoluta”

Il gruppo di imprese rappresenta la «forma di organizzazione più evoluta dell’impresa medio-grande»¹, sostituendo, in questa funzione, la società per azioni. Quando un’impresa raggiunge vaste dimensioni aziendali e opera su ampi mercati, assume la configurazione di una pluralità di società che operano sotto la direzione di una società capo-gruppo, detta anche *holding*².

Questo modello economico è figlio del capitalismo avanzato, capace di affrontare «l’impatto concorrenziale e ottimizzare le economie di scala»³, rispondendo allo stesso tempo all’esigenza di espansione delle imprese e dei mercati e del controllo «dei settori verticali della catena economica»⁴.

Se nel XIX secolo le società per azioni, una creazione legislativa, hanno rinnovato l’attività economica introducendo la divisione del capitale sociale in azioni e la responsabilità limitata, il gruppo di imprese innesca un cambiamento radicale nel XX secolo, riconfigurando l’organizzazione giuridica delle attività economiche. Come già anticipato, gli elementi innovativi delle società per azioni sono stati: la divisione del capitale in titoli negoziabili che incentivano la raccolta del risparmio, fondamentale per sostenere le iniziative produttive, e la responsabilità limitata della società, che favorisce l’investimento azionario.

Il gruppo di società, invece, valorizza le «potenzialità implicite nella forma giuridica delle società per azioni»⁵ in quanto configura la partecipazione sociale come valore di scambio e consente che una società possa acquistare o sottoscrivere azioni di un’altra società fino ad arrivare al suo controllo, per cui una stessa attività

¹ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Firenze, 2010, 1.

² Cfr. GALGANO, *Il nuovo diritto societario in Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, GALGANO, GEGHINI (a cura di), 2004, 164.

³ LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, Bologna, 2013, 7.

⁴ LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, cit.

⁵ GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., 165.

può frazionarsi in una pluralità di società legate «da un rapporto di controllo azionario»⁶.

Grazie alla struttura delle società per azioni, una stessa attività economica può essere frazionata in una pluralità di società collegate da un controllo azionario che consente una direzione unitaria.

Tra la società per azioni e il gruppo, quindi, c'è un rapporto di continuità, malgrado una sostanziale differenza, ovvero la società per azioni prende vita grazie ad una norma di legge, mentre il gruppo di società scaturisce dall'inventiva imprenditoriale, ossia dall'autonomia privata, e solo in seguito la legge ha regolamentato un fenomeno già esistente.

Nei sistemi di *common law* la nascita dei gruppi risale ad una legge del New Jersey nel 1896 che concede ad una corporation di acquistare azioni di un'altra società, mentre negli ordinamenti di *civil law* «le partecipazioni in altre società, fino al conseguimento del controllo, si erano potute liberamente sviluppare senza bisogno di alcuna norma di legge permissiva»⁷.

In Italia con il R.D. 13 novembre 1931 n.1434, precursore dell'art. 2361 del Codice Civile del 1942, si stabilisce che una società, senza cambiare il proprio oggetto sociale, possa assumere partecipazioni in altre società aventi il medesimo oggetto.

La formazione dei gruppi di impresa deriva dalle scelte delle aziende promotrici di creare imprese che soddisfino le finalità stabilite dal soggetto economico; le aziende promotrici coordinano la gestione dell'attività in base ai requisiti di autonomia e unità economica, requisiti che delineano il «“perimetro” entro il quale ricondurre le singole unità operative di cui il gruppo si compone»⁸. Il gruppo sarà composto da imprese che «coerentemente ai percorsi di sviluppo intrapresi dalle aziende promotrici da cui promanano e alle condizioni dell'ambiente economico in cui operano»⁹, si configurano come unità economiche relative dotate di indipendenza giuridica. Nel gruppo aziendale, infatti, ogni unità perde la propria autonomia economica per configurarsi come “unità economica

⁶ GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit.

⁷ GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit.

⁸ ANDREI, *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, Milano, 1994, 4.

⁹ ANDREI, *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, cit.

relativa” gestita in modo unitario per il raggiungimento delle finalità del gruppo, ma dotata di indipendenza giuridica. Se le unità relative che compongono il gruppo non fossero giuridicamente indipendenti, «configurerebbero un modello gestionale e organizzativo che, seppur per taluni aspetti simile al gruppo aziendale, se ne discosterebbe in modo evidente quanto a condizioni economiche e giuridiche, dando vita ad una azienda divisa»¹⁰. Questo non significa che le unità economiche relative che compongono il gruppo debbono avere distinta personalità giuridica, poiché possono essere costituite anche sotto forma di società di persone o di impresa individuale; ciò che è importante è che abbiano una dimensione giuridica autonoma nei confronti dei terzi. Il gruppo aziendale può, quindi, essere definito come un’unica entità economica-aziendale le cui unità economiche relative operano in condizioni di indipendenza giuridica.

A ciò si aggiunge l’autonomia e l’unità economica del gruppo che guida le diverse imprese in nome delle finalità prescelte dal soggetto economico. Le finalità economiche comuni non condizionano il perseguimento dei fini specifici che all’esterno appariranno «come finalità di impresa»¹¹, per cui gli obiettivi particolari rappresentano delle parziali finalità che afferiscono all’intero sistema e alimentano l’economia del gruppo.

Questa forma organizzativa comporta, dunque, numerosi vantaggi, per il fatto che le diverse società possono operare in settori diversi o occuparsi di particolari fasi del processo produttivo, ma le azioni di ognuna di loro appartengono ad una società madre che dirige e coordina il gruppo economicamente unito.

Il vantaggio primario consiste nel mantenere una soggettività giuridica distinta delle società operanti sotto il controllo della *holding*, per cui il gruppo di società permette di fruire «del beneficio della responsabilità limitata»¹² e diversifica i rischi, ossia separa tra loro i rischi che derivano dai vari settori imprenditoriali, evitando, in tal modo, che le vicende negative di un settore si trasmettano al patrimonio delle imprese operanti negli altri settori o a quello della *holding*.

Possono essere oggetto di separate società anche le due fondamentali funzioni imprenditoriali: l’attività di direzione e l’attività di produzione o di

¹⁰ ANDREI, *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, cit., 5.

¹¹ ANDREI, *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, cit., 7.

¹² GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., 166.

scambio. In questo caso si parla di *holding* pura, in quanto la società capo-gruppo «non svolge alcuna attività di produzione o di scambio e si limita ad amministrare le proprie partecipazioni azionarie»¹³.

La forma del gruppo di società consente di godere di un ulteriore vantaggio nell'organizzazione imprenditoriale, in quanto si spezza la gerarchia dell'impresa e i *managers* dei diversi settori o fasi del processo esercitano un'autonomia decisionale in rapporto dialettico; questi *managers* sono «elevati alla condizione di amministratori di separate società, in quanto tali investiti in proprie responsabilità civili e penali»¹⁴.

Oltre ai vantaggi che comporta l'appartenenza ad un gruppo, vi sono, inevitabilmente, anche complessi problemi giuridici. A tal proposito è necessaria una tutela c.d. preventiva volta ad assicurare un'ampia informazione relativa alla situazione economica- finanziaria, ai rapporti infragruppo e all'intera struttura imprenditoriale, a coloro che sono già coinvolti nella vita del gruppo o che al gruppo possono avvicinarsi. Si parla anche di una tutela c.d. repressiva volta ad impedire e ad eliminare «i danni illegittimamente causati ai soci e ai creditori delle società “dipendenti” nell'esercizio di attività di direzione e coordinamento della capogruppo»¹⁵.

All'attività di direzione della holding, si affiancano altre attività che si definiscono di assistenza alle società del gruppo. Si distingue tra un'assistenza tecnica e assistenza finanziaria; l'assistenza tecnica permette che alcune funzioni imprenditoriali non siano svolte dalle singole società ma siano accentrate presso la *holding*, soprattutto quelle in merito alla redazione dei bilanci, il *marketing* e l'elaborazione informatica. L'assistenza finanziaria, invece, fornisce i «mezzi finanziari necessari alla controllata e può assumere rilievo esterno al gruppo, come quando dà luogo al rilascio, da parte della holding, di fideiussioni o lettere di *patronage*, per procurare credito alle società del gruppo»¹⁶.

¹³ GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit.

¹⁴ GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., 167.

¹⁵ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 4.

¹⁶ GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. Impr.*, 3, 2001, 1019.

2. La disciplina contenuta nel codice civile del 1942

Il fenomeno dei gruppi è di recente formazione per l'Italia, e a riprova di ciò vi è il fatto che la loro disciplina si presenta anche al giorno d'oggi piuttosto lacunosa.

Storicamente e nei fatti, però, già a partire dagli anni '30 del secolo scorso un ampio settore pubblico dell'economia era organizzato in forma di gruppo: le società di rilevanti dimensioni erano poste sotto il controllo dell'IRI.

Tale ente pubblico economico, che svolgeva sostanzialmente una funzione di *holding*, era nato dalla necessità di preservare l'economia all'indomani della grande crisi del 1929 e aveva il controllo di importanti banche e fondamentali comparti industriali – tra le altre, industrie meccaniche, telefoniche, siderurgiche, navali –. Dopo la Seconda guerra mondiale il fenomeno dell'intervento pubblico nell'economia si ampliò ulteriormente con la formazione di nuovi gruppi di imprese sotto il controllo dell'ENI, tanto che venne istituito un apposito ministero con funzioni di controllo e direzione dei gruppi di società: il Ministero delle partecipazioni Statali. In questo modo si pensava di attuare l'obiettivo previsto dal 3° comma dell'art. 41 della Costituzione che affida alla legge il compito di determinare «i programmi e i controlli opportuni perché l'attività economica pubblica e privata possa essere indirizzata e coordinata a fini sociali»¹⁷. Nel 1992 un referendum avrebbe poi abolito il ministero delle partecipazioni dando seguito ad una nuova fase di privatizzazione, nell'ambito della quale i gruppi sono «sotto il controllo di società per azioni derivanti dalla trasformazione degli enti pubblici economici il cui capitale sociale appartiene al Tesoro»¹⁸.

Mentre nel Codice Civile del 1942 mancava qualsiasi riferimento alla nozione di gruppo, nella Relazione al Codice Civile si sottolineava come «il raggruppamento di varie società intorno a una che le controlla è fenomeno che corrisponde tipicamente agli orientamenti della moderna economia organizzata. Si tratta, infatti, quasi sempre della manifestazione del crescente sviluppo di un nucleo produttivo iniziale che si integra dando vita ad altre attività sussidiarie e collaterali alle quali, per ragioni di razionale organizzazione, meglio conviene una gestione

¹⁷JAEGER, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Giur. comm*, III, 1994, 477.

¹⁸JAEGER, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, cit.

autonoma. I rapporti fra le varie società del gruppo che in tal modo si forma rappresentano dunque, in definitiva, un vantaggio per la produzione, mentre pongono al riparo le nuove società, che sorgono attorno alla madre, da eventuali difficoltà finanziarie [...]. Il pericolo insito in questi raggruppamenti di imprese non sta dunque nel loro funzionamento, ma può sorgere dalla formazione del capitale, con il quale le varie società che vi partecipano si presentano ai terzi»¹⁹.

Il legislatore, infatti, evidenzia che «se una società alla cui costituzione un'altra società ha partecipato sottoscrivendone in tutto o in parte il proprio capitale impiega successivamente in tutto o in parte il proprio capitale nell'acquisto di azioni di quest'ultima, si determina l'eliminazione di una parte corrispondente dei capitali nominali delle due società, nonostante che entrambi continuino a figurare come integralmente sottoscritti»²⁰. Il pericolo, cioè, è che si verifichi una «moltiplicazione illusoria della ricchezza»²¹ che può indurre a far credito alle società fino a quando un rovescio economico evidenzierà l'inconsistenza patrimoniale del debitore con conseguente perdita per il creditore della società. In virtù di ciò, per colpire questi fenomeni che possono determinare «la degenerazione patologica del sistema dei raggruppamenti di imprese»²² viene introdotto l'articolo 2359²³, basato sul concetto di controllo, anche se la formulazione è «generalmente considerata imprecisa e insufficiente»²⁴. La fattispecie risultava troppo formale,

¹⁹ *Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice Civile del 1942, Libro V- Del Lavoro, Dei gruppi di società e delle partecipazioni*, §963.

²⁰ *Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice Civile del 1942, Libro V- Del Lavoro, Dei gruppi di società e delle partecipazioni*, cit.

²¹ *Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice Civile del 1942, Libro V- Del Lavoro, Dei gruppi di società e delle partecipazioni*, cit.

²² *Relazione del Ministro Guardasigilli Grandi al Codice Civile del 1942, Libro V- Del Lavoro, Dei gruppi di società e delle partecipazioni*, cit., §964.

²³ *Art. 2359 Codice Civile 1942*: "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 l'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 sulla 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 borsa."

²⁴ JAEGER, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, cit., 477.

richiamandosi al possesso del numero di azioni atte ad assicurare la maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria, e, allo stesso tempo, dal punto di vista della disciplina normativa, appariva insufficiente, in quanto si limitava nell'affermare il divieto per le società controllate di investire il proprio capitale, neppure parzialmente, in azioni della società controllante. In questo modo si tutelava il capitale sociale «come forma di garanzia dei creditori»²⁵.

Il codice civile del 1942 mirava ad evitare un «incrocio di capitali»²⁶ perché queste operazioni, che possono moltiplicarsi all'infinito, rischiano di creare «un gioco di rifrazioni finanziarie inconsistenti come il castello di carta che ne è la risultante»²⁷.

3. I gruppi prima della riforma del 2003...

L'art. 2359 del codice civile ha fatto riferimento ai vincoli di controllo tra società fino alla L.7 giugno 1974, n.216 che ha previsto la facoltà per la Consob di prescrivere alle società e enti pubblici economici la redazione di bilanci consolidati, anche per settori omogenei. In effetti il fenomeno del gruppo societario non è stato menzionato in questi interventi legislativi degli anni '70; la stessa L.3 aprile 1979 n. 95, pur non menzionando il gruppo di impresa, ha fatto riferimento all'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, per cui le società con vincoli di collegamento sono soggette ad una struttura organizzativa, in cui si esercita una direzione unitaria; tale legge ha esteso agli amministratori di società «la responsabilità per i danni cagionati alla società controllata dai suoi organi gestori (art.3 comma 10)»²⁸.

Questa disposizione ha posto l'interrogativo «se “controllo” e “gruppo” siano fenomeni tra loro distinguibili sul piano della realtà sociale e quindi concettualmente diversi»²⁹. Una parte della dottrina ha individuato una relazione tra i due fenomeni di «potenzialità» e di «esercizio effettivo», mentre altra parte

²⁵ JAEGER, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, cit., 477.

²⁶ *Relazione*, §964.

²⁷ *Relazione*, cit.

²⁸ PAVONE LA ROSA, *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1998, 1565.

²⁹ PAVONE LA ROSA, *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, cit.

della dottrina ha assunto una posizione più radicale sottolineando che il controllo «comporta una “presunzione” di influenza dominante, presunzione non suscettibile di prova contraria, essendo questa giuridicamente inammissibile e di fatto non praticabile»³⁰. Tale assunto non presenta un solido fondamento perché il controllo e il gruppo sono espressioni distinte della libertà di iniziativa economica, sancita dall’art. 41 della Costituzione; inoltre potrebbe anche avvenire che l’influenza della società controllante «si espliciti soltanto a livello dell’assemblea della controllata mediante l’esercizio del diritto di voto [...] e non investa anche la gestione della società partecipata nell’esercizio di quella “direzione unitaria” che costituisce connotazione tipica del gruppo»³¹.

Tra gruppo e controllo, d’altra parte, non è presente una corrispondenza biunivoca, in quanto il gruppo è basato sul controllo ma quest’ultimo non è costruito sul gruppo; il controllo «ha giuridica rilevanza anche nel rapporto persona fisica-società»³².

Nel nostro ordinamento non esiste una nozione giuridica e una disciplina generale del gruppo, nei testi normativi si fa riferimento al concetto di “controllo” in modo poco chiaro a cominciare dalla disciplina di carattere generale contenuta nell’art. 2359 del Codice Civile novellata dal D. Lgs. N. 127/91.

La disciplina codicistica esprime una nozione di controllo poco chiara, individuando tre fattispecie di difficile coordinamento tra di loro: la prima (primo comma n.1) stabilisce che il controllo si ha quando una società «dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria, indipendentemente dal fatto che questi voti vengano esercitati, per cui alcuni autori sottolineano che si tratta di una potenzialità e non di un concreto esercizio»³³; così come la stessa

³⁰ PAVONE LA ROSA, *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, cit.; La prima tesi è sostenuta da JAEGER, *I «gruppi» tra diritto interno e prospettive comunitarie*, in *Giur. comm.* 1980, I, 923 s.; FERRI, *Concetto di controllo e di gruppo*, in *Disciplina giuridica del gruppo di imprese (Atti del Convegno di studi svolti a Bellagio nei giorni 19-20 giugno 1981)*, Milano, 1982, 71, che considera “controllo” e “gruppo” momenti di uno stesso fenomeno: l’aggregazione di gruppo. La seconda tesi è, invece, sostenuta da GALGANO, *La società per azioni*, nel *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell’economia*, GALGANO (a cura di), Padova, 1988, 199s.; ID, *Diritto commerciale. Le società*, Zanichelli, Bologna, 1997-1998, 225. Differentemente, COTTINO, *Diritto commerciale*, I, Padova, 1994, 783 s. che afferma che «il gruppo nasce (normalmente) dal controllo; il controllo non sfocia automaticamente nel gruppo»

³¹ PAVONE LA ROSA, *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, cit., 1566 ss.

³² FERRO-LUZZI, MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. comm.*, 1, 1994, 6

³³ FERRO-LUZZI, MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, cit.

potenzialità viene espressa nella seconda fattispecie (primo comma n.2) quando si fa riferimento ai voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante sempre nell'assemblea ordinaria³⁴. Ancora più oscura è la terza fattispecie (primo comma n.3) perché fa riferimento ad un'influenza dominante fattuale e non più potenziale, che deriva da particolari vincoli contrattuali con la società.

L'art 2359³⁵, pertanto, prevede diverse ipotesi di controllo che non sono neppure le uniche nozioni, anzi si può dire che non vi è una disciplina di settore o comune poiché il legislatore definisce le relazioni di controllo anche per altri scopi e con l'emanazione di leggi speciali. «Nella disciplina positiva, tuttavia, la nozione di controllo costituisce il parametro di base e spesso l'unico criterio per delimitare l'area all'interno della quale le singole imprese vengono considerate come componenti di una organizzazione economica unitaria»³⁶. Il concetto di controllo varia, dunque, in base alla specifica regolamentazione del settore in cui il gruppo opera e tenendo conto della disciplina globale dell'attività imprenditoriale, per cui viene a mancare una definizione unitaria che sia «idonea a ricomprendere tutte le ipotesi che nell'ordinamento giuridico vengono ricondotte nella nozione di controllo»³⁷.

Questa difficoltà legislativa nella definizione di gruppo e di controllo va ravvisata nel fatto che per decenni la dottrina e il legislatore si sono concentrati sulla disciplina della società soprattutto in relazione alla tutela della minoranza, perdendo di vista nuove forme di iniziative economiche che si realizzano attraverso una pluralità di organizzazioni giuridiche economicamente collegate; anzi queste

³⁴ MINERVINI, *La capogruppo e il «governo del gruppo»*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 17-17-18 novembre 1995*, Milano, 1996, 1568, afferma «le fattispecie di controllo individuate nei commi 1 e 2 dell'art. 2359 c.c. ... si incentrano tutte sulla "influenza dominante", diretta o indiretta, di una società su una o più altre».

³⁵ Cfr FERRO-LUZZI, MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, cit., 8; SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, in *Contr. Impr.*, 1/1997; A riguardo, MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, in *Riv. soc.* 1992, 15 afferma che «l'interprete deve pure prendere atto di una tendenza verso il consolidamento di una nozione base di controllo (quella dell'art. 2359) nozione aperta perché fondata su clausole generali ed articolata in molti testi in esemplificazioni»; In riferimento all'art 2359, si è parlato di «figura generale» (JAEGER, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi, ...*) e di «disciplina a valenza tendenzialmente generale» (FERRO-LUZZI, MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, Giur. Comm., 1/1994).

³⁶ SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit., 3.

³⁷ SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit.; in tal senso anche SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1/1995, 459; MARCHETTI, *Note sulla nozione di controllo nella legislazione speciale*, cit., 1 ss.

nuove forme associative sono state guardate con sospetto come pericolose per l'autonomia delle singole società. Questo spiega perché, a livello normativo, manca la disciplina del fenomeno di gruppo nella sua accezione positiva: il legislatore si è concentrato sul concetto di controllo sottolineandone i limiti e le condizioni, quasi timoroso del fenomeno.

Un'eccezione è rappresentata dalla nuova disciplina del gruppo creditizio che rappresenta un cambiamento di prospettiva del fenomeno del gruppo e del controllo, in quanto evidenzia il concetto di unitarietà economica che sta alla base del frazionamento in più società per la realizzazione di un unico progetto imprenditoriale. Una volta che il gruppo viene considerato in senso positivo finalizzato al raggiungimento di un disegno comune, anche il controllo non è più visto come strumento pericoloso da limitare e reprimere, ma come potere necessario per la realizzazione degli obiettivi del gruppo³⁸.

Parte della dottrina ha infatti ritenuto che «per l'esistenza del gruppo non basta il potere di controllo, ma occorre che l'influenza sia esercitata attraverso la direzione unitaria delle imprese ad esso partecipanti»³⁹.

In base al diritto societario comune il rapporto di controllo riguarda in particolare tre aree di disciplina: l'integrità del capitale sociale, la ripartizione di competenze tra i vari organi e l'informazione contabile. Il collegamento tra le diverse società riguarda, invece, solo l'informazione contabile.

Stabilito il rapporto di controllo, pertanto, si determinano limiti e divieti «in materia di partecipazioni reciproche, riguardanti l'acquisto e la sottoscrizione di azioni della controllante da parte della controllata (artt. 2359-*bis* e seguenti c.c.), mentre le azioni della controllante acquisite dalla controllata sono considerate come acquisto delle azioni proprie da parte della controllante (artt. 2357, comma 3°, e 2359-*ter*, comma 2°, c.c.)»⁴⁰.

L'esistenza dei gruppi ha determinato un'inversione della dottrina societaria che ha predominato per più di mezzo secolo per cui «la struttura della grande società con azioni disperse fra il pubblico sarebbe caratterizzata dalla scissione fra proprietà e controllo, essendo la proprietà del capitale dissociata dal controllo e

³⁸ Cfr. FERRO-LUZZI, MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, cit., 10.

³⁹ PAVONE LA ROSA, *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, cit., 1568

⁴⁰ SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, cit., 4.

dalla direzione (dell'impresa) affidata agli amministratori ed ai *managers*»⁴¹, in quanto ha portato «alla riconquista del potere da parte degli azionisti e ad una sorta di ricongiungimento della proprietà del capitale sociale con il controllo dell'impresa»⁴².

Possedere la maggioranza del capitale di una società da parte di un'altra determina di fatto l'istituto del controllo societario che sembra dover «riconoscere l'esistenza di una maggioranza predeterminata e non più figlia del caso, secondo l'antica espressione di Horowitz, e di una maggioranza statica e non dinamica, istituzionalmente portatrice di un proprio interesse, non necessariamente in conflitto ma certamente rigido e severo»⁴³.

L'istituto proprio del diritto societario è il controllo e, malgrado il suo significato sia ricco di sfumature, non si possono superare i limiti del conflitto di interessi⁴⁴. La società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento non possono agire nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società stesse. Qualora si creino conflitti di interesse sono responsabili nei confronti dei soci e dei creditori.

Il controllo resta il parametro necessario per l'individuazione dell'esistenza di un gruppo anche se «si tratta di concezioni rozze e disordinate, poiché pretendono di adottare i concetti elaborati dal diritto societario per trasporli alla disciplina dell'impresa, alla quale appartengono i gruppi»⁴⁵.

Di fatto il concetto di controllo dovrebbe essere sostituito da quello di direzione unitaria che implica il coordinamento amministrativo e finanziario, il

⁴¹ ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il gruppo societario: un nodo da risolvere*, in *Riv. soc.*, 1995, 1134.

⁴² ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il gruppo societario: un nodo da risolvere*, cit.

⁴³ ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il gruppo societario: un nodo da risolvere*, cit., 1136.

⁴⁴ LAUDANI, *Il conflitto di interessi nel Gruppo societario: la teoria dei vantaggi compensativi e la residualità dell'art. 2373 c.c.*, in *Diritto civile e commerciale*, 2017, 2 «anteriormente alla riforma del 2003, erano gli artt. 2373 e 2391 c.c. a fungere da principali norme di riferimento nella ricostruzione dei possibili conflitti intercorrenti tra interesse di gruppo e interesse delle singole società. Tuttavia, come possiamo facilmente comprendere, la particolare disciplina del conflitto di interessi del socio e quella degli interessi degli amministratori erano strumenti dai più giudicati come del tutto inadeguati, dal punto di vista sia tecnico che sostanziale, a far fronte alle specifiche esigenze che presentava una struttura complessa come quella del Gruppo societario».

⁴⁵ LAUDANI, *Il conflitto di interessi nel Gruppo societario: la teoria dei vantaggi compensativi e la residualità dell'art. 2373 c.c.*, cit., 1137.

controllo gestionale interno e un'attività di governo continua e non saltuaria, per cui sarebbe giusto parlare di *corporate governance*. Il controllo resta un concetto formale e astratto mentre la direzione unitaria è fattuale e concreta, per cui la capogruppo è un capo di impresa, non una semplice controllante. La direzione unitaria è infatti «sinonimo di dominio extrassembleare»⁴⁶ e le sue attività «si identificano non solo con l'imposizione di linee strategiche generali nella gestione dell'impresa, ma più specificamente nella creazione di un'unica tesoreria di gruppo, nella pianificazione fiscale unitaria, in procedure interne, spesso realizzate attraverso comitati variamente definiti e ai quali partecipano in veste diversa coloro che di fatto hanno il governo dell'impresa»⁴⁷.

In mancanza di una definizione legislativa, il concetto di direzione unitaria è stato individuato dagli interpreti: la sentenza di riferimento in tale ambito è quella resa dalla Corte Suprema di Cassazione nel 1990, nell'ambito del noto caso Caltagirone.

Con la pronuncia citata per la prima volta la Corte di legittimità ha fornito per la prima volta una definizione del fenomeno economico e giuridico del gruppo di società; definizione che sarebbe poi divenuta imprescindibile per la giurisprudenza successiva.

Volendo brevemente ripercorrere la vicenda giudiziaria sin dai gradi di merito, la prima sentenza da considerare è quella pronunciata dal Tribunale di Roma il 15 marzo 1980, che riconosceva in capo ai fratelli Caltagirone la qualifica di imprenditori commerciali e ne dichiarava il fallimento. Il Tribunale sosteneva in particolare che ciascuno dei tre fratelli, essendo titolare «di un'autonoma impresa di costruzione professionalmente organizzata per l'attività di gestione e finanziamento delle società ad essi facenti capo»⁴⁸, gestiva di fatto una “*holding*”⁴⁹, senza tuttavia individuare la regola d'uso di detta espressione linguistica. La Corte

⁴⁶ ⁴⁶ LAUDANI, *Il conflitto di interessi nel Gruppo societario: la teoria dei vantaggi compensativi e la residualità dell'art. 2373 c.c.*, cit., 1139.

⁴⁷ ⁴⁷ LAUDANI, *Il conflitto di interessi nel Gruppo societario: la teoria dei vantaggi compensativi e la residualità dell'art. 2373 c.c.*, cit.

⁴⁸ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, in *Contr. Impr.*, 3/1999, 2.

⁴⁹ “Ognuno dei tre fratelli, pertanto ha di fatto gestito una *holding*, di cui ha goduto gli utili e di cui, a mezzo di rapporti giuridici distinti e separati da quelli facenti capo alle società controllate [...] ha assunto il rischio, in tal modo realizzando tutti gli elementi necessari per l'esistenza di un'impresa commerciale” in *Giur. Comm.*, 1980, II, 962.

riconosceva inoltre che i fratelli Caltagirone avevano agito nei rapporti commerciali aparendo come unico centro di interesse, per cui gli eventuali profitti e rischi erano considerati in maniera unitaria.

Nel 1982 il Tribunale di Roma confermava la sentenza del 1980 e quindi il fallimento dei fratelli Caltagirone, titolari di autonome imprese individuali, con le quali supportavano l'aggregato economico a cui avevano dato vita. In tale pronuncia la volontà del Tribunale era quella di attenersi ancora una volta «al dogma della personalità giuridica (art.2325 c.c.), utilizzando la figura dell'impresa collaterale fiancheggiatrice di una società di capitali»⁵⁰. Il Tribunale, con la pronuncia del 3 luglio 1982, conferma il fallimento dei tre imputati in quanto titolari di imprese autonome individuali, la cui funzione «coincideva con “le attività di supporto, di finanziamento e di amministrazione” dell'aggregato economico cui i tre fratelli avevano dato origine. La giurisprudenza si attiene al dogma della personalità giuridica e ricorre alla figura dell'impresa collaterale che fianeggia la società di capitali. È bene evidenziare che il Tribunale utilizza tale espediente per arginare «lo scoglio creato “dalla rigidità e dalla totale chiusura della giurisprudenza formatasi sui temi del socio tiranno e dell'imprenditore occulto”»⁵¹.

Pur riconoscendo dunque che le imprese collaterali dei tre fratelli svolgevano funzioni di indirizzo, di controllo, di coordinamento e di finanziamento, assolvendo così alla funzione propria di una capogruppo, il Tribunale escludeva qualsiasi rilevanza giuridica del gruppo di imprese; piuttosto, le imprese collaterali dovevano essere riferite alle persone fisiche cui i rapporti giuridici – in definitiva, i gruppi – facevano capo⁵².

Il Tribunale, inoltre, pur prendendo atto dell'esistenza di una società di fatto fra i tre fratelli, modificando la decisione precedente, individua soltanto in due dei fratelli Caltagirone il coinvolgimento nella costituzione di un centro di interessi

⁵⁰ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, cit., 3.

⁵¹ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, cit.; Trib. Roma 3 luglio 1982, in *Foro it.*, I, 1982, 1 c.2909.

⁵² *Foro. It.*, I, 1982, 1 c.2913. Il Tribunale riferisce il fine di lucro «all'attività complessiva dei tre gruppi e, in ultima analisi, alle persone fisiche che, attraverso le imprese collaterali, erano titolari ed avevano il governo delle complesse situazioni economiche sottostanti ai collegamenti societari concretatesi nei gruppi stessi».

diverso dai gruppi formati dalla società per ottenere finanziamenti nell'interesse del gruppo di cui erano titolari⁵³.

Dello stesso avviso è la Corte d'Appello di Roma che si pronuncia il 27 ottobre 1987 e, infatti, non reputa i fratelli Caltagirone soci tiranni, in quanto hanno attuato un'attività imprenditoriale di controllo e di governo delle società del gruppo nel loro insieme. La Corte facendo riferimento al concetto di gruppo, in modo sorprendente⁵⁴ ribadisce che le singole attività dei Caltagirone hanno attuato un disegno imprenditoriale di controllo e di governo della società, a prescindere dal vantaggio della singola impresa e avendo come obiettivo il coordinamento tecnico finanziario e la guida del gruppo, con la produzione di servizi collaterali, per cui «l'interesse in gioco non era il puro godimento e l'amministrazione delle partecipazioni ma la conduzione e la strategia complessiva delle società del gruppo nel suo insieme»⁵⁵.

Questa sentenza segna un passo avanti nella giurisprudenza poiché pone in primo piano la questione della direzione unitaria e dell'interesse di gruppo, che verrà preso in esame dalla riforma societaria del D. Lgs. 6/2003.

La vicenda giudiziaria dei fratelli Caltagirone si chiude con la sentenza della Cassazione 26 febbraio 1990 che ribadisce le conclusioni a cui erano già giunte le altre corti e pone le basi per considerare con maggiore consapevolezza il gruppo di società e la *holding*. Tenuto conto che i fratelli svolgevano un'attività di governo del gruppo, la Suprema Corte di Cassazione definisce questo istituto come «un'aggregazione di unità produttive, giuridicamente autonome, ma collegate sul piano organizzativo al fine di una migliore attuazione degli obiettivi perseguiti dal complesso»⁵⁶.

Viene, quindi, ribadita l'autonomia formale delle imprese, per cui il gruppo non è un unico soggetto di diritto: «la *holding* trae la sua imprenditorialità non dal semplice svolgimento di un'attività di partecipazione e di coordinamento tecnico finanziario, ma dalla specifica attività di produzione e di scambio che formano

⁵³ Foro. It., I, 1982, 1, c.2918. Due fratelli «avevano costituito un centro di interessi, distinto dai rispettivi gruppi formati dalle società di cui avevano l'esclusivo controllo, con gestione congiunta volta a conseguire risultati economici comuni».

⁵⁴ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza.*, cit., 4.

⁵⁵ Foro. It. I, 1990, c.1204.

⁵⁶ Dir. Fall., II, 1990, 1027.

oggetto delle società operanti ed il cui esercizio in forma indiretta tramite la direzione e il coordinamento ed a mezzo della partecipazione di controllo, è attuabile dalla capogruppo»⁵⁷. Quest'ultima, pertanto, vincola le società controllate in modo che non possano danneggiare il gruppo di impresa non uniformandosi alle decisioni gestionali del gruppo. La Cassazione ha ribadito e sottolineato che esiste «un interesse di gruppo compatibile, ma non coincidente o conculcato, con quello delle partecipanti alla stregua del quale deve essere valutato l'annoso problema del conflitto di interessi»⁵⁸.

A partire dal caso Caltagirone la giurisprudenza fa suo il concetto di gruppo, di direzione unitaria e di *holding* tanto che il gruppo di società si configura come un istituto i cui contorni non sono più labili e incerti ma chiari e concreti: esso è, sostanzialmente, un'unità di impresa e una pluralità dei soggetti.

Questo concetto implica di conseguenza la responsabilità degli amministratori in base agli obblighi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo, responsabilità che viene ulteriormente precisata dal Supremo Collegio l'8 maggio 1991, n. 5123. Non si possono considerare, dunque, imprenditori commerciali i soci finanziatori privi dei requisiti di «organizzazione professionalità ed economicità»⁵⁹, ma coloro che svolgono un'attività funzionale alle altre società di gruppo e continuativa rispetto al processo economico unitario. Il Supremo Collegio nel 1991 non ravvisa l'unità d'impresa, poiché manca la prova di un accordo di gruppo, volto a creare un'impresa unica; questa affermazione rappresenta una rottura con il precedente orientamento, anche se il Supremo Collegio si esprime sulla responsabilità degli amministratori e non sull'individuazione di *holding*, facendo riferimento a una nozione di gruppo connotata dalla convergenza dei patrimoni per il raggiungimento di un fine comune⁶⁰.

⁵⁷ Dir. Fall., II, 1990, 1027, 1035. La *holding* trae la sua imprenditorialità «dalla specifica attività di produzione e di scambio che formano oggetto delle società operanti ed il cui esercizio in forma indiretta tramite la direzione e il coordinamento ed a mezzo della partecipazione di controllo, è attuabile dalla capogruppo».

⁵⁸ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, cit., 5.

⁵⁹ Dir. Fall., II, 1993, 1105.

⁶⁰ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, cit., 6.

4. ... e dopo il D.Lgs. 6/2003

Il primo comma dell'art. 2359 c.c. contempla due diverse figure di controllo: il controllo interno, scomposto in controllo interno di diritto e controllo interno di fatto, e controllo esterno. L'elemento costitutivo del controllo interno di diritto e di fatto non è la titolarità delle partecipazioni ma il numero dei voti necessari per esercitare la propria influenza nell'assemblea ordinaria, mentre il controllo esterno può essere esercitato in virtù di un contratto o di una clausola statutaria, consentiti dalla legge. A tal fine, si possono considerare controllate le società in cui un'altra dispone della maggioranza dei voti in assemblea ordinaria o di particolari vincoli contrattuali.

L'art. 2359 mirava, dunque, a fornire una ricostruzione unitaria della disciplina, prevedendo ipotesi di controllo «ricongiungibili ad un'unica forma di influenza dominante»⁶¹.

Fra il 2000 e il 2002 il legislatore italiano avverte, però, la necessità di disciplinare il fenomeno del gruppo di società soprattutto per qualificare l'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento della capogruppo. Con l'evoluzione della realtà sociale economica e giuridica si evidenzia, infatti, l'inadeguatezza di qualunque nozione di gruppo e, di conseguenza, la mancanza di un vero e proprio profilo organizzativo. In effetti il legislatore non ha fornito una effettiva nozione di gruppo, preferendo novellare di un'attività «svolta “in fatto”»⁶², dal momento che non esiste un modello unico di direzione unitaria né c'è una correlazione necessaria tra questa e la situazione di controllo di un soggetto su un altro. Il controllo, infatti, è una *condicio sine qua non* per attuare una direzione unitaria, la cui sussistenza deve essere verificata in concreto. La riforma ha, comunque, introdotto una disciplina di una certa organicità con un intento pragmatico.

Il legislatore della riforma del 2003 puntualizza come la capogruppo svolga la propria attività di direzione e coordinamento al di fuori dell'organizzazione

⁶¹ BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, cit., 13.

⁶² CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 3/2004, 432; sul punto anche Cfr. CIRCOLARE ASSONIME n.44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, in *Riv. soc.* 2006, 1096.

societaria delle controllate e, pertanto, diventa imprescindibile individuare competenze e funzioni chiare e determinate⁶³.

Il Decreto Legislativo n.6/2003 disciplina il fenomeno dei gruppi ispirandosi al «principio dell'effettività»⁶⁴, per cui la controllante esercita la propria influenza attraverso l'attività di direzione e coordinamento in base alla struttura organizzativa che il gruppo adotta; in tal senso il legislatore non ha fornito alcuna nozione precisa, prevedendo solo che sia il regime di pubblicità a delineare le caratteristiche dell'esercizio di direzione e coordinamento. La circostanza che una società sia sottoposta all'altrui direzione o vigilanza non fa venir meno la competenza del suo consiglio di amministrazione nella valutazione dell'adeguatezza dell'assetto amministrativo, organizzativo e contabile⁶⁵. Il legislatore, inoltre, ha disciplinato il gruppo attraverso specifiche disposizioni, nel Capo V sulla "Società per azioni", in merito alla posizione di dominante o dipendente della società⁶⁶.

Individuare le caratteristiche giuridiche del fenomeno e allo stesso tempo le problematiche non sono processi autonomi, essendo l'uno presupposto dell'altro. Il Decreto Legislativo del 2003, infatti, ha disciplinato l'attività di direzione e

⁶³ Cfr. CIRCOLARE ASSONIME n.44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, cit., 1098.

⁶⁴ CIRCOLARE ASSONIME n.44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, cit., 1100; Altresì ID, afferma che «la previsione di una disciplina generale in materia di gruppi di società rappresenta una delle principali innovazioni introdotte dal d.lgs. 17 gennaio 2003 n.6»; Si veda anche TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 6.

⁶⁵ Cfr. GUGLIEMMETTI, *Direzione e coordinamento. Oneri pubblicitari*, in *Soc.*, 2010, 152.

⁶⁶ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit. «L'art. 2381, 5 comma, c.c. sancisce l'obbligo degli organi delegati di riferire al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale sull'operazioni di maggior rilievo effettuate dalla società o dalle sue controllate; l'art. 2403-bis, 2 comma, c.c. riconosce al collegio sindacale il potere di richiedere agli amministratori notizie anche con riferimento a società controllate sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari, nonché di scambiare informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate in merito ai sistemi di amministrazione e controllo e all'andamento generale dell'attività sociale; l'art. 2409, primo e ultimo comma, c.c., ove, in caso di gravi irregolarità degli amministratori della società controllante potenzialmente dannose non solo per la società, ma anche per una o più società controllate, è prevista la denuncia al tribunale su richiesta altresì dell'organo di controllo della società.»; CIRCOLARE ASSONIME n.44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, cit. afferma che «le norme del codice civile non introducono una definizione di gruppo; elemento qualificante la fattispecie e presupposto per l'applicazione della nuova disciplina è costituito dall'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di società da parte della capogruppo. Questa scelta è giustificata dall'inadeguatezza di qualunque nozione di gruppo a comprendere effettivamente il fenomeno, soggetto, più di altri, all'incessante evoluzione della realtà sociale, economica e giuridica».

coordinamento, ma non ha risolto il problema «dei limiti di tale attività»⁶⁷, non essendo stato stabilito fino a che punto l'attività direttiva si possa spingere senza ledere l'autonomia giuridica delle singole società controllate e dirette. Rimane, dunque, irrisolto «il delicato problema del coordinamento dell'interesse di gruppo con l'interesse delle singole società aggregate»⁶⁸. L'unità del gruppo viene colta dal punto di vista economico dell'imprenditorialità, ma non giuridico⁶⁹.

Le società del gruppo, pertanto, rimangono soggetti di diritti autonomi, mentre la responsabilità della capogruppo nei confronti delle controllate, dei soci di minoranza e dei creditori rimanda a una responsabilità extracontrattuale nei confronti di terzi non legati giuridicamente alla capogruppo.

La nuova disciplina ha realizzato, quindi, un compromesso tra due tendenze di politica legislativa, in quanto il gruppo coincide con l'attività di direzione e coordinamento e deve essere disciplinato particolarmente sotto il profilo della tutela dei soci di minoranza e dei creditori, pur prevedendo normative afferenti lo statuto organizzativo, i poteri e i doveri degli organi di amministrazione e di controllo delle società che esercitano o sono soggette ad attività di direzione e coordinamento.⁷⁰

La riforma ha dato rilevanza con gli artt. 2497- 2497-*sexies* a un controllo preordinato, per cui i soggetti, a ciò preposti, sono tenuti al consolidamento del loro bilancio⁷¹.

A tal punto è necessario affermare che è definita *holding* l'entità che, sulla base della propria partecipazione di controllo di fatto o di diritto, o in forza di specifici vincoli contrattuali, esercita la propria attività di direzione e coordinamento su una o più società, mettendosi, in tal modo, a capo di un gruppo di società. La funzione tipica della *holding* è una funzione imprenditoriale, «corrisponde alla funzione di direzione strategica e finanziaria che è presente in

⁶⁷ GIOVANNINI, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007, 3.

⁶⁸ GIOVANNINI, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, cit.

⁶⁹ Cfr. GIOVANNINI, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, cit., 7.

⁷⁰ GIOVANNINI, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, cit., 10; TOMBARI, *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in BENAZZO-PATRIARCA-PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private*, Milano, 2003, 237 ss.

⁷¹ GALGANO, *I gruppi nella riforma di società di capitali*, in *Contr. Impr.* n.3/2002, 5.

ogni impresa»⁷²; tale funzione nei gruppi si distingue dalle funzioni operative, per cui l'impresa si divide in una pluralità di fasi separate e distinte, ciascuna delle quali è svolta da un soggetto diverso, cosicché il controllo viene esercitato dalla holding in modo mediato e indiretto. Solitamente la *holding* è una società di persone o un ente; qualora invece sia una persona fisica ad assumere la posizione di controllo, sarà opportuno accertare «se questa sia null'altro che un'azionista che gestisca il proprio portafoglio azionario oppure un soggetto che svolge, per il tramite del controllo azionario, la vera e propria funzione imprenditoriale di direzione e di coordinamento del gruppo»⁷³.

Le direttive della *holding*, comunque, non sono una formale trasmissione delle decisioni, in quanto gli amministratori delle società non sono vincolati alle istruzioni del mandante; il potere della controllante, pertanto, consiste nell'impartire direttive confidenziali a cui gli amministratori si adeguano, sulla base di un « interno 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, revocarne la revoca»⁷⁴.

La giurisprudenza non ha, però, stabilito se la *holding* di controllo di società industriali sia assoggettabile alla procedura di amministrazione straordinaria.

Il legislatore, evitando qualsiasi definizione, si è, forse, attenuto all'antico brocardo di Giavoleno, per cui «*omnis definitio in iure civili periculosa est; parum est enim, ut non subverti posset*»⁷⁵.

5. La nuova disciplina del gruppo di impresa e la normativa del codice civile

La riforma ha introdotto nell'ambito della disciplina dei gruppi l'art. 2497-*bis*⁷⁶ che impone oneri pubblicitari alle società che sono soggette all'altrui attività

⁷² GALGANO, *I gruppi nella riforma di società di capitali*, cit., 6.

⁷³ Dir. Fall., II, 1990, 1021; Cfr. per l'affermazione di tale principio, Cass., 9 agosto 2002, n. 1213, in *Mass. Foro it.*, 2002; Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. comm.*, 1991, II, 366; App. Catania, 18 gennaio 1997, *Giur. it.*, 1997, I, 2, c.345.

⁷⁴ GIOVANNINI, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, cit., 9.

⁷⁵ IAVOLENUS, *II Epistula*, D. 50.17.202: «ogni definizione nel diritto civile è pericolosa: infatti manca poco che non possa essere sovvertita».

⁷⁶ Art. 2497-*bis* c.c. «La società deve indicare la società o l'ente alla cui attività di direzione e coordinamento è soggetta negli atti e nella corrispondenza, nonché mediante iscrizione, a cura degli amministratori, presso la sezione del registro delle imprese di cui al comma successivo.

di direzione e coordinamento. Negli atti e nella corrispondenza di una società deve essere indicata la capogruppo e l'iscrizione in una apposita sezione del registro delle imprese. L'art. 2497-*bis* si articola in due sottosistemi in merito all'informazione sulla soggezione all'altrui attività di direzione e coordinamento e a un'informazione di tipo contabile da parte di una società diretta. Per questo gli amministratori della società dipendente devono comunicare i dati essenziali dell'ultimo bilancio e i rapporti che intercorrono con la controllante.⁷⁷

Queste disposizioni normative incidono in maniera concreta sull'organizzazione della società capogruppo, in quanto gli amministratori hanno nuovi obblighi, esponendosi così a nuove possibili sanzioni. Allo stesso tempo questi adempimenti rispondono ad una finalità meramente pubblicitaria a beneficio dei terzi, in modo che essi possano valutare i vantaggi e gli svantaggi derivanti dall'aggregazione o disaggregazione della società al gruppo. Più precisamente, grazie alla pubblicità, il mercato e i soci conoscono il contesto imprenditoriale di una determinata società e il suo ruolo nella struttura di gruppo, essendo le condizioni di rischio dell'attività sociale diverse.⁷⁸ Questo sistema di pubblicità permette, inoltre, di individuare la capogruppo e chi esercita attività di direzione e coordinamento, la cui responsabilità è contemplata dall'art. 2497.

Prima della riforma erano obbligate solo le società controllate a trasmettere le informazioni, mentre dal 2003 anche la controllante deve cooperare, anche se su di essa non grava nessun obbligo; l'obbligo incombe esclusivamente sulla società controllata.

Tale articolo afferisce, dunque, sempre all'individuazione del soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, anche se esso esclude che siano

È istituita presso il registro delle imprese apposita sezione nella quale sono indicati le società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento e quelle che vi sono soggette.

Gli amministratori che omettono l'indicazione di cui al comma primo ovvero l'iscrizione di cui al comma secondo, o le mantengono quando la soggezione è cessata, sono responsabili dei danni che la mancata conoscenza di tali fatti abbia recato ai soci o ai terzi.

La società deve esporre, in apposita sezione della nota integrativa, un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento.

Parimenti, gli amministratori devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati.

⁷⁷ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 27 s.

⁷⁸ Cfr. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 31.

destinatario le persone fisiche. Con il Decreto Legislativo 6 febbraio 2004 n.37 si è precisato che il riferimento alla controllante non può essere generico ma deve essere precisamente indicato.

Problematica l'ipotesi in cui una società italiana diriga un'altra società italiana che non consolida il bilancio, essendo esonerata poiché detenuta da una società straniera non operativa, ex art. 27, D.lgs. 9 aprile 1991 n.127, che consolida i bilanci; in questo caso la *holding* straniera deve essere indicata come società esercente l'attività di direzione e coordinamento, dal momento che consolida il bilancio delle controllate. È evidente che «se si accogliesse il criterio formale, sarebbe semplice celare l'effettivo esercente di direzione e coordinamento dietro una semplice architettura societaria»⁷⁹. Bisognerebbe ispirarsi, dunque, al principio dell'effettività per cui l'iscrizione al registro delle imprese dovrebbe spettare alla società o l'ente che di fatto esercita attività di direzione e coordinamento.

All'adempimento previsto dai primi due commi si ricollegano le conseguenze contemplate dal terzo comma, ovvero la responsabilità degli amministratori che omettono o non aggiornano la pubblicità. L'amministratore dovrà perciò assumersi ogni responsabilità per i danni che la mancata conoscenza dei fatti abbia arrecato ai soci o ai terzi e dovrà implementare «strumenti idonei a garantire flussi informativi infragruppo»⁸⁰.

In base al comma quattro, inoltre, la società controllata dovrà fornire informazioni in merito all'ultimo bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento; a tal fine, deve essere predisposto un prospetto riepilogativo nell'apposita sezione nella nota integrativa. In base all'ultimo comma della disposizione in esame, gli amministratori della controllata, nella relazione sulla gestione, devono indicare i rapporti intercorsi con la controllante e l'effetto dell'attività di quest'ultima sull'esercizio e sui risultati dell'impresa sociale. Tale previsione si rivela fondamentale per l'individuazione, in concreto, dei c.d. «vantaggi compensativi»⁸¹. L'art. 2497-bis non ha previsto alcun termine per

⁷⁹ GIARDINO, *La disciplina della pubblicità ex art. 2497 bis c.c.*, in *Le Società*, n.9/2004, 1082.

⁸⁰ GIARDINO, *La disciplina della pubblicità ex art. 2497 bis c.c.* cit., 1084.

⁸¹ Sul tema dei vantaggi compensativi, per tutti, SCOGNAMIGLIO, *Vantaggi compensativi nel gruppo di società*, in *Soc.*, 2009, 491 ss.

l'assolvimento dei suddetti oneri e, quindi, esso è demandato alla diligenza e al senso di responsabilità degli amministratori.

Sulla base di tale analisi si è posto il problema se «la specifica forma di pubblicità di cui all'art. 2497-*bis* c.c. possa fondare una “responsabilità da affidamento” nella capogruppo»⁸², ovvero se la pubblicità svolga un fatto costitutivo per stabilire la responsabilità della capogruppo. La dottrina ha evidenziato come al sistema di pubblicità in esame si ricollegli «esclusivamente una responsabilità per danni a carico degli amministratori della società dipendente in ipotesi di “violazione delle forme di pubblicità imposte”»⁸³. Il titolo di responsabilità non è la pubblicità ma il suo abuso.

Il sistema di pubblicità, inoltre, non può fondare un effetto di *patronage* a carico della società capogruppo, a meno che non abbia espresso la volontà di dare vita a una tale fattispecie; non si può infatti arguire l'esistenza dell'effetto di *patronage* per *facta concludentia*.

La trasmissione delle decisioni è stata disciplinata dall'art. 2497-*ter*⁸⁴, con particolare riferimento alle deliberazioni assembleari e a quelle dell'organo amministrativo; probabilmente questa norma è stata ispirata «dal sospetto che gli amministratori della controllata siano la *longa manus* degli amministratori della controllante e che, per il tramite dei primi, i secondi possano eludere il divieto di esercitare il diritto di voto posto dall'art. 2357-*ter*, comma 2°»⁸⁵.

L'art. 2497-*ter* impone che le decisioni delle società soggette all'attività di direzione e coordinamento debbano essere ampiamente motivate, indicando le ragioni e gli interessi, attraverso i quali è possibile ravvisare la formazione del processo decisionale.⁸⁶ È fondamentale che ci sia trasparenza sulle decisioni che potrebbero essere contrarie ai principi di corretta gestione societaria e

⁸² TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 34.

⁸³ CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.*, 2003, 1260.

⁸⁴ Art. 2497-*ter* c.c. Motivazione delle decisioni «Le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da queste influenzate, debbono essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla motivazione. Di esse viene dato adeguato conto nella relazione di cui all'articolo 2428».

⁸⁵ GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, cit., 1025 s.

⁸⁶ Cfr. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 58.

imprenditoriale. Questo articolo, dunque, mira a valutare gli eventuali danni che le decisioni eterodirette o eterocondizionate possono arrecare alla società.

È stato sottolineato, però, un certo “strabismo”⁸⁷ da parte del legislatore, che avrebbe imputato esclusivamente alla società eterodiretta e ai suoi organi obblighi che implicano, comunque, un comportamento concorde da parte di tutto il gruppo. In effetti per raggiungere l’obiettivo di una *disclosure* più chiara l’obbligo di pubblicità sarebbe dovuto spettare esclusivamente alla società o all’ente controllante, e solo in via surrogatoria o per inadempimento della capogruppo agli organi delle controllate. Le decisioni adottate su influenza della direzione unitaria esercitata dalla capogruppo devono essere rese note proprio dalla stessa per comunicare le direttive strategiche che ispirano la suddetta direzione unitaria, pur tenendo conto che le ragioni e gli interessi sottostanti alle decisioni eteroinfluenzate sono espressione dell’indirizzo elaborato a monte e poi perseguito nelle diverse articolazioni del gruppo.

Non sfugge certamente il precetto implicito dell’art. 2497-ter, ovvero che la controllante nel fornire tutte le informazioni «porta a compimento il processo di *disclosure* anche nei confronti dei soggetti (soci e terzi) esterni al controllo e all’attività di direzione e coordinamento»⁸⁸. Non saranno, quindi, possibili né ammesse direttive strettamente confidenziali. Questo tipo di comportamento implica l’osservanza dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale e garantisce una tutela giudiziaria.

In merito all’inadempimento dell’obbligo di motivazione s’individuano in dottrina quattro diversi orientamenti. Una prima tesi⁸⁹ ritiene che sia suscettibile di essere impugnata qualsiasi deliberazione o dannosa per la società o priva di motivazione; la seconda sottolinea che la sanzione per l’inadempimento sarebbe l’invalidità, o meglio l’annullabilità della decisione o deliberazione non conforme

⁸⁷ SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, 6, 762.

⁸⁸ SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, cit., 765.

⁸⁹ GALGANO, *Direzione e coordinamento di società*, *Comm. Scialoja-Brancati*, Bologna-Roma, 2005, sub art. 2497ter, 234. Si veda altresì CARIELLO, sub art. 2497ter, in *Società di capitali, Commentario*, NICOLINI-STAGNO-D’ALCONTRES (a cura di), Napoli, 2004, 1860 s.

alla legge⁹⁰. Il terzo⁹¹ orientamento non prende in esame l'invalidità dell'atto per difetto di motivazione in quanto il legislatore ha imperniato la disciplina dei gruppi sul risarcimento del danno più che sull'invalidità dei singoli atti. A tale esito giungono anche i fautori del quarto orientamento, i quali tuttavia sostengono che l'invalidità dell'atto deve dipendere da una valutazione dell'organo deliberante, per cui un singolo componente dell'organo potrebbe smentire la valutazione preventiva⁹². Le interpretazioni hanno depotenziato la disciplina dell'art.2497-ter rimettendo all'organo la valutazione «in merito alla ricorrenza dei presupposti di applicazione della stessa»⁹³.

L'obbligo di motivazione dovrebbe essere applicato sulla base di un criterio selettivo, determinato precedentemente, e tutte le deliberazioni dovrebbero essere riconducibili all'etero-direzione, concependo la disposizione dell'art. 2497-ter come volta a enunciare un modello di comportamento e di organizzazione fondato sugli obiettivi di efficienza imprenditoriale e correttezza societaria. Solo se le motivazioni risultano insufficienti, le decisioni dovranno essere annullate secondo i principi del codice civile.

Il Decreto Legislativo 6/2003 ha previsto con il 2497-quater⁹⁴ l'ipotesi di recesso, il cui diritto non rappresenta una limitazione per il potere di maggioranza quanto invece una tutela per dei possibili abusi che possono alterare il senso

⁹⁰ MUCCIARELLI, in *Il nuovo diritto delle società. Commentario sistematico*, MAFFEI ALBERTI (a cura di), Padova, 2006, sub art. 2497ter, 2394 ss.; Altresi FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, ANGELICI-FERRI (a cura di), Torino, 2006, 497.

⁹¹ ANGELICI, *La riforma delle società di capitali, Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006, 189 ss.

⁹² PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria ed il recesso nei gruppi*, in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum, G.F. Campobasso, Torino, 2007, 923 s.

⁹³ SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, cit., 769.

⁹⁴ Art. 2497quater c.c. Diritto di recesso «Il socio di società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere: a) quando la società o l'ente che esercita attività di direzione e coordinamento ha deliberato una trasformazione che implica il mutamento del suo scopo sociale, ovvero ha deliberato una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta ad attività di direzione e coordinamento; b) quando a favore del socio sia stata pronunciata, con decisione esecutiva,, condanna di chi esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497; in tal caso il diritto di recesso può essere esercitato soltanto per l'intera partecipazione del socio; c) all'inizio ed alla cessazione dell'attività di direzione e coordinamento, quando non si tratta di una società con azioni quotate in mercati regolamentati e ne deriva un'alterazione delle condizioni di rischio dell'investimento e non venga promossa un'offerta pubblica di acquisto. Si applicano, a seconda dei casi ed in quanto compatibili, le disposizioni previste per il diritto di recesso del socio nella società per azioni o in quella a responsabilità limitata».

economico dell'investimento⁹⁵. Il socio può recedere quando la società o l'ente che esercita la direzione o il coordinamento muta il suo scopo sociale o ha modificato l'oggetto sociale, in quanto una volta che sia stato cambiato lo scopo, mutano di conseguenza le politiche economiche e di gestione del gruppo.

Il socio, dunque, può recedere per il fatto che l'investimento non corrisponde più a quello intrapreso in origine.

Se viene modificato l'oggetto sociale non si crea, in effetti, un presupposto sufficiente per l'esercizio del recesso, a meno che non vengano alterate sensibilmente le condizioni economiche e patrimoniali⁹⁶.

Tale norma presuppone, pertanto, una forte interdipendenza tra l'attività della capogruppo e la società controllata, per cui il cambiamento dell'attività della prima determina una contrazione della seconda; il legislatore, però, non ha precisato se il diritto al recesso sia una conseguenza diretta del cambiamento dell'oggetto sociale o se sia subordinato all'accertamento di conseguenze negative. Il legislatore ha cercato di equilibrare questi opposti interessi, perché la capogruppo solitamente evita che possa essere esercitato il diritto di recesso e il socio della controllata non vorrebbe essere gravato «dall'onere di dover dimostrare che nella fattispecie concreta la delibera di cambiamento dell'oggetto sociale abbia effettivamente prodotto alterazioni patrimoniali negative alla società di cui fa parte»⁹⁷.

Il quadro originario dell'investimento è alterato dall'idoneità della delibera e non tanto dall'effetto concreto, per cui basterà prendere in esame proprio la delibera per esercitare tale diritto. Ciò implica, però, che la delibera sia conosciuta e valutata da tutti, malgrado la società o l'ente capogruppo non abbia alcun obbligo di comunicarla alla controllata. In virtù di ciò bisogna sottolineare che il legislatore non ha fornito alcuna indicazione «sul termine per esercitare il recesso»⁹⁸; pertanto il socio, della società soggetta a direzione e coordinamento altrui, che vuole esercitare il diritto di recesso, in assenza di indicazioni precise, dovrà tenere conto della previsione del secondo comma dell'art. 2497-*quater* e verificare

⁹⁵ CALIFANO, *Brevi note alle ipotesi di recesso previste dall'art.2497quater, lett.a, c.c.*, in *Le Società*, n. 3/2010, 269.

⁹⁶ CALIFANO, *Brevi note alle ipotesi di recesso previste dall'art.2497quater, lett.a, c.c.*, cit., 271.

⁹⁷ CALIFANO, *Brevi note alle ipotesi di recesso previste dall'art.2497quater, lett.a, c.c.*, cit.; Si veda inoltre TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 76.

⁹⁸ CALIFANO, *Brevi note alle ipotesi di recesso previste dall'art.2497quater, lett.a, c.c.*, cit., 273.

l'applicabilità delle disposizioni. La stessa introduzione delle forme di pubblicità previste dall'art. 2497-*bis* non può giustificare l'applicabilità del termine di quindici giorni, indicato dall'art. 2437 c.c., alla fattispecie di recesso, novellata alla lettera *a*) dell'art. 2497-*quater*. L'unica soluzione possibile per ravvisare il limite temporale resta il ricorso al quinto comma del 2497-*bis*, in base al quale gli amministratori della società controllata devono indicare nella relazione quali rapporti intercorrono fra la capogruppo e le altre società. L'amministratore di una società soggetta ad altrui direzione e coordinamento, per non incorrere in responsabilità, dovrà precisare nella sua relazione sulla gestione qualsiasi trasformazione o cambiamento dell'oggetto sociale da parte della capogruppo.

Per coerenza con il riformatore si dovrebbe esercitare il diritto di recesso a partire dal momento in cui è stata effettivamente appresa la delibera della capogruppo dalla relazione sulla gestione.

La lettera *b* dell'art. 2497-*quater* prevede, altresì, che il socio possa recedere quando sia stata accertata, con decisione esecutiva, la responsabilità di chi esercita la direzione e il coordinamento. Il diritto di recesso può essere esercitato solo «con riguardo all'intera partecipazione»⁹⁹.

Come detto, il diritto di recesso può essere esercitato quando diventa esecutiva la condanna con la quale si accerta la *mala gestio* della *holding*. Si è ha ritenuto opportuno precisare che non potrà esserci condanna e, di conseguenza, nemmeno recesso del socio, quando la valutazione del risultato complessivo dell'attività incide a livello di una singola società ma potrà essere compensato dalla strategia della capogruppo.

Si delinea una concezione più ampia di recesso alla lettera *c* dell'art. 2497-*quater* che prevede alterazioni rilevanti dell'assetto societario.

La dottrina che ha commentato tale norma ha definito «naturale il diritto di recesso del socio nei casi in cui l'entrata o l'uscita da un determinato gruppo, e quindi la soggezione o meno ad una specifica attività di direzione e coordinamento, siano in grado di modificare il contesto in cui l'investimento del socio di minoranza

⁹⁹ SCHIANO DI PEPE, *Il diritto di recesso nei gruppi*, in *Le Società*, n.9/2003, 1207. Altresì VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, in *Riv. soc.* 2008, 1179.

si colloca»¹⁰⁰. In questo modo vengono tutelati gli azionisti esterni, dati gli esigui e spesso insufficienti mezzi informativi sui rapporti tra le diverse società del gruppo e il legislatore ha compensato la strutturale debolezza del socio estraneo al gruppo di controllo.

La norma, altresì, ha recepito e posto in luce «il profilo dell'integrazione e interdipendenza dell'economia dell'impresa dipendente da un gruppo e dell'influenza che l'appartenenza di un gruppo può comportare»¹⁰¹. L'entrata o l'uscita da un gruppo determina infatti ripercussioni sull'economia della controllata che ha una scarsa influenza sulla *governance* dell'impresa.

Gli ostacoli che il legislatore ha previsto e frapposto a tutela del recesso consistono nel fatto che la stessa sottoposizione di una società ad altrui direzione e coordinamento giustifica il diritto di recesso dei soci e lo stesso venir meno di una tale situazione conferisce diritto di recesso ai soci di una società non più soggetta a direzione e coordinamento, a patto che non sia quotata in un qualsiasi mercato regolamentato. Questi elementi trovano riscontro tecnico in quanto previsto dall'art. 2497-*bis*, primo e terzo comma.¹⁰²

Alla luce della *ratio* della disciplina, tutte le ipotesi di recesso che la norma contempla ineriscono a fatti che legittimano l'*exit* secondo i termini dell'art.2437-*bis* c.c.¹⁰³, per cui la decisione della capogruppo, presentata in delibera, «rappresenta un fatto esterno alla vita della società cui essi partecipano sul quale non hanno alcuna specifica influenza diretta, alla cui assunzione non possono (in qualità di soci della partecipata) in alcun modo contribuire, e rispetto al quale non

¹⁰⁰ MATARRESE, *Il diritto di recesso del socio nelle società soggette a direzione e coordinamento*, in *Diritto civile e commerciale*.

¹⁰¹ SCHIANO DI PEPE, *Il diritto di recesso nei gruppi*, cit.,1208.

¹⁰² RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Le Società*, n.5/2004, 548s; SCHIANO DI PEPE, *Il diritto di recesso nei gruppi*, cit.,1208.

¹⁰³ Art. 2437*bis* c.c. Termini e modalità di esercizio «Il diritto di recesso è esercitato mediante lettera raccomandata che deve essere spedita entro quindici giorni dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera che lo legittima, con l'indicazione delle generalità del socio recedente, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero e della categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso viene esercitato. Se il fatto che legittima il recesso è diverso da una deliberazione, esso è esercitato entro trenta giorni dalla sua conoscenza da parte del socio.

Le azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso non possono essere cedute e devono essere depositate presso la sede sociale.

Il recesso non può essere esercitato e, se già esercitato, è privo di efficacia, se, entro novanta giorni, la società revoca la delibera che lo legittima ovvero se è deliberato lo scioglimento della società.»

hanno mezzi di conoscenza e strumenti di informazione analoghi a quelli di cui dispongono i soci»¹⁰⁴.

Dal punto di vista pratico risulta, senza dubbio, rilevante la disposizione del 2497-*quinquies* c.c.¹⁰⁵ che permette di applicare la disciplina dell'art. 2467 c.c.¹⁰⁶ a qualsiasi finanziamento a favore di una società dall'ente capogruppo o ad altra società dello stesso gruppo. Questi finanziamenti sono volti a sopperire ad un bisogno di mezzi propri della società finanziata, sia in caso di squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto sia qualora la situazione finanziaria abbia reso ragionevole «il conferimento di altro capitale a rischio»¹⁰⁷. Il legislatore ha contemplato tali finanziamenti come conferimenti di capitale e la loro restituzione non sarà esigibile se non quando si procederà alla liquidazione della società, anche nel caso che il finanziatore non sia socio della società finanziata. Tale disciplina ha mirato a combattere «la “sottocapitalizzazione nominale” nelle società appartenenti ad un gruppo, imponendo dei principi di “corretto finanziamento” nell'attività di direzione e coordinamento»¹⁰⁸, al fine di sventare qualsiasi manovra a danno dei creditori esterni al gruppo.

Senza dubbio la condizione del finanziatore è deteriore rispetto a quella del socio, in quanto potrà vedere restituito il finanziamento quando la società finanziata ha estinto qualsiasi debito verso i terzi. Tale restituzione è, comunque, soggetta a revoca se entro l'anno sopravvenga il fallimento della società finanziata.

Si deve considerare e osservare che tale normativa non prevede un finanziamento dal basso verso l'alto, ovvero pendente alla società madre, ma si riferisce a chi esercita attività di direzione e coordinamento o ad altri soggetti ad

¹⁰⁴ VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit., 1192.

¹⁰⁵ Art. 2497*quinquies* c.c. Finanziamenti nell'attività di direzione e coordinamento «Ai finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si applica l'articolo 2467».

¹⁰⁶ Art. 2467 c.c. Finanziamenti dei soci «Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito.

Ai fini del precedente comma s'intendono finanziamenti dei soci a favore della società quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento».

¹⁰⁷ RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 547.

¹⁰⁸ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 65.

essa sottoposti, per cui bisognerebbe chiedersi se il prestito effettuato dal socio di controllo o dalla *holding*, persona fisica, nei confronti di una società dipendente abbia rilevanza ai sensi dell'art. 2497-*quinquies*¹⁰⁹.

Il rinvio contenuto nell'art. 2497-*quinquies* è, dunque, strumentale ad identificare non solo la disciplina applicabile, ma ancora prima «la fattispecie rilevante di finanziamenti infragruppo»¹¹⁰ concessi in un momento di particolare difficoltà di una società. Questo comporta numerose implicazioni quando si avvii una procedura concorsuale della società di gruppo beneficiaria del finanziamento.

L'orientamento maggiormente condiviso prevede che non ci sia un divieto di rimborso del finanziamento e se questo «non è già stato rimborsato alla data di dichiarazione del fallimento, il finanziatore potrà chiedere di essere ammesso al passivo con le forme ordinarie»¹¹¹.

Dal punto di vista della disciplina è bene prendere in esame la previsione dell'obbligo di restituire il finanziamento, da parte del soggetto o della società che lo ha erogato, nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento della società finanziata, in quanto «siamo probabilmente in presenza di una efficacia *ex lege* del rimborso»¹¹². Il curatore, infatti, provando la sussistenza dei presupposti dell'art. 2497-*quinquies*, sarà dispensato dal provare la conoscenza dell'insolvenza, ma in effetti il curatore dovrebbe provare questa condizione se vuole agire in base a quanto è disposto dall'art. 67¹¹³, secondo comma della legge fallimentare.

Bisognerebbe, dunque, chiedersi se la norma presa in esame «sia suscettibile di applicazione analogica con riferimento alle procedure concorsuali diverse dal fallimento»¹¹⁴.

¹⁰⁹ VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit., 1170.

¹¹⁰ VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit.

¹¹¹ VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit.

¹¹² VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit.; Altresì TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 67.

¹¹³ Art 67, comma 2 L. fall. Atti a titolo oneroso, pagamenti, garanzie «Sono altresì revocati, se il curatore prova che l'altra parte conosceva lo stato d'insolvenza del debitore, i pagamenti di debiti liquidi ed esigibili, gli atti a titolo oneroso e quelli costitutivi di un diritto di prelazione per debiti, anche di terzi, contestualmente creati, se compiuti entro sei mesi anteriori alla dichiarazione di fallimento».

¹¹⁴ VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit., 1171.

Queste proposizioni normative presentano una forte efficacia deterrente, poiché incentivano comportamenti virtuosi da parte della capogruppo nel gestire il complesso imprenditoriale; la capogruppo si assume, pertanto, una responsabilità per *wrongful trading*¹¹⁵.

Ciò non toglie che la disciplina non abbia contemplato un'apposita regolamentazione della crisi che coordini e integri la normativa sulle procedure concorsuali e quella sulle società, anche se effettivamente nessuna disciplina può definirsi efficace ed efficiente se non è calibrata sul tipo di impresa.

Le società di capitali sono ormai le protagoniste indiscusse della vita economica e dovrebbero poter contare su un nuovo diritto della crisi in modo da poter vedere garantita la massimizzazione del valore del patrimonio fallimentare della società dipendente e la quota di liquidazione dei creditori delle società figlie in caso di fallimento¹¹⁶.

Nel fornire una nozione più precisa di direzione e coordinamento il legislatore ha ritenuto opportuno «fornire qualche appiglio più saldo agli operatori, tale da consentire loro una più sicura identificazione del fenomeno e di non restare perennemente in dubbio circa l'applicabilità della relativa disciplina ora a questa ora a quella situazione»¹¹⁷. In virtù di ciò nell'art. 2497-*sexies*¹¹⁸ sono state dettate delle ben definite presunzioni e, in particolare, nel primo comma sono state individuate situazioni per cui «si presume sussistere l'attività di direzione e coordinamento societario»¹¹⁹.

Le suddette presunzioni costituiscono la base di riferimento del fenomeno di gruppo in merito all'applicazione in quelle situazioni di controllo societario, sia interno che esterno, e in qualsiasi altro caso. Queste presunzioni, comunque, sono superabili mediante prova contraria e ciò potrebbe non avere grande rilievo pratico.

¹¹⁵ VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit., 1172.

¹¹⁶ Cfr. VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, cit., 1173.

¹¹⁷ RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 540

¹¹⁸ Art. 2497*sexies*, Presunzioni «Ai fini di quanto è previsto nel presente capo, 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'art. 2359».

¹¹⁹ RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 540; Altresì, CAPRARA, *Attività di direzione e coordinamento di società: la responsabilità dell'ente pubblico*, in *Le società*, 5/2008, 558.

Sicuramente l'art. 2497-*sexies* conferma che «altro è la nozione di controllo societario, essenzialmente legata ad una visione proprietaria dell'impresa sociale, altro il fenomeno della direzione e del coordinamento gestionale»¹²⁰, che può sussistere con rilievo giuridico anche a prescindere da qualsiasi sostrato di controllo societario riconducibile all'art. 2359 c.c.

È stata, quindi, prevista una presunzione *iuris tantum* sull'esistenza di direttive tanto che spetta alla società controllante «l'onere di provare la non effettività dell'attività di direzione lesiva»¹²¹.

Ci si riferisce particolarmente all'*interlocking directorate*, ovvero un modello organizzativo che prevede che la capogruppo nomini amministratori del consiglio di amministrazione delle controllate scegliendoli tra i propri o eletti nel c.d.a della capogruppo. Questa forma organizzativa non renderebbe vincibile la presunzione di direzione unitaria sul piano difensivo della società, per cui sarebbe auspicabile «redigere in modo specifico non solo i settori ma anche le operazioni di competenza degli amministratori delegati, anche delle controllate, ed i massimali di competenza per valore»¹²².

Il legislatore ha, pertanto, sgravato i soci di minoranza e i creditori da una *probatio diabolica*, quello che era il principale ostacolo per la vittoria delle azioni risarcitorie.

L'art. 2497-*sexies* secondo comma, abrogato dal D.Lgs. 37/2004, sembrava introdurre il contratto di dominio, ritenuto nullo dall'ordinamento italiano perché in contrasto con la disciplina del conflitto di interessi (art.2373 e 2391 c.c.) che vieta ai soci e agli amministratori azioni difformi rispetto agli interessi della società.

L'adozione di un contratto di direzione e coordinamento comporta, quindi, la previsione di specifiche clausole che determinano i settori operativi e gestionali e allo stesso tempo l'esercizio del diritto di recesso previsto dall'art. 2497-*quater*.

¹²⁰ RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, cit., 540

¹²¹ ROSSOTTO-CRESTA, *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria: prime riflessioni*, in *Corriere Giuridico*, n.6/2003, 824.

¹²² ROSSOTTO-CRESTA, *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria: prime riflessioni*, cit., 825.

Da questa norma così formulata si possono, dunque, dedurre due indici presuntivi dell'attività di direzione e coordinamento, ossia la redazione del bilancio consolidato e l'esistenza di un controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c.¹²³

6. Gli artt. 2497 e 2497-septies del Codice Civile

Il primo comma dell'art. 2497¹²⁴c.c. impone alla società o all'ente capogruppo di esercitare attività di direzione e coordinamento sulla base dei principi di corretta gestione imprenditoriale delle società dipendenti, contemplati dall'art.2391c.c., per cui sia la controllante sia coloro che eseguono le direttive dovranno rispettare gli interessi degli amministratori¹²⁵.

Appare chiaro che il primo comma ha dato maggior rilievo ai vantaggi compensativi, prevedendo il danno potenziale che già l'art. 2391 contemplava al comma terzo, quarto e quinto.

Il legislatore ha dunque ritenuto legittimo l'esercizio della direzione unitaria da parte di una *holding*; occorre tuttavia analizzare in che cosa consista la direzione unitaria, partendo dal rapporto tra la figura del controllo e quella del gruppo, chiedendoci se sia il controllo a determinare il presupposto per l'applicazione della disciplina inerente al controllo in sé e anche della disciplina che riguarda gli specifici problemi dell'interesse di gruppo e della tutela degli interessi che possono entrare in conflitto con esso¹²⁶. Altresì è auspicabile valutare se la fattispecie

¹²³ Cfr. CAPRARA, *Attività di direzione e coordinamento di società: la responsabilità dell'ente pubblico*, cit., 558 s.

¹²⁴ Art. 2947, Responsabilità, «Le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società. Non vi è responsabilità quando il danno risulta mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette.

Risponde in solido chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Il socio ed il creditore sociale possono agire contro la società o l'ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento, solo se non sono stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento.

Nel caso di fallimento, liquidazione coatta amministrativa e amministrazione straordinaria di società soggetta ad altrui direzione e coordinamento, l'azione spettante ai creditori di questa è esercitata dal curatore o dal commissario liquidatore o dal commissario straordinario».

¹²⁵ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 114 s.

¹²⁶ SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497-septies*, in Commentario del codice civile e codice collegati, Scialoja- Branca- Galgano, Bologna, 2014, 101; Altresì ID, *Sui poteri della*

controllo e la fattispecie gruppo siano distinte, per il fatto che il gruppo presenta elementi costitutivi diversi.

Senza dubbio il legislatore ha voluto distinguere tra controllo e gruppo, venendo in rilievo per quest'ultimo «la problematica del contemperamento tra l'azione e l'interesse di gruppo e gli altri interessi tutelati dall'ordinamento giuridico, fissando i presupposti della responsabilità della capogruppo»¹²⁷.

L'attività di direzione e coordinamento è riscontrabile quando si determinano rapporti di controllo, ma anche qualora venga stipulato un contratto con le società coordinate e dirette, ma comunque essa «non si indentifica nell'insieme dei poteri e delle facoltà tipiche del rapporto di controllo»¹²⁸.

È il controllo, infatti, a consentire l'esercizio dei poteri che la legge attribuisce ai soci, ma non è previsto il potere di subentrare nello svolgimento dell'attività imprenditoriale e nelle scelte di gestione, per cui la disciplina dell'art. 2497 ha corroborato l'autonomia degli amministratori.

In virtù di ciò direzione unitaria e controllo sono fattispecie distinte, proprio perché nei gruppi di struttura piramidale sono esercitate su società eterodirette, concetto ribadito e confermato dall'art. 2497-*sexies* che prevede la direzione unitaria come presunzione semplice. Sono, comunque, diverse le modalità con cui si può svolgere una direzione unitaria, per la quale non esiste un'effettiva e specifica disciplina; il legislatore, infatti, ha disciplinato più che altro l'aspetto patologico e non quello fisiologico. La disciplina del diritto comune è sicuramente quella che

capogruppo nell'attività di direzione e coordinamento, in *Impr. e soc.*, 2/2011, 370 ss.; CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.* 2003, 1246 ss.; TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo in una s.p.a «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata*, in *Riv. soc.*, 2009, 125; RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Le Società*, 2003, 334; VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum G. Campobasso*, ABBADESSA-PORTALE (a cura di), 2006-2007, 851; BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.* 2013, 420 ss.

¹²⁷ SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497- septies.*, cit., 102.

¹²⁸ SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497- septies.*, cit., 102; App. Torino, decr. 30 luglio 2007, *Giur. It.* 2007, 2119 ss., afferma che l'art. 2497 c.c. «in generale riguarda l'esistenza di una attività di direzione e coordinamento esercitata da soggetti esterni, a prescindere dallo strumento giuridico attraverso cui ciò si realizza»; Altresì BADINI CONFALONIERI E VENTURA, *Direzione e coordinamento di società, sub art. 2497*, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, 2156 s.; CIVERRA, *Commento a Trib. Verona 13 luglio 2007*, in *Le Società*, II, 2008, 1387.

fornisce maggiori indicazioni in merito a direzione e coordinamento e costituisce il presupposto per l'applicazione dell'art. 2497 e ss. c.c.

Attraverso la gestione dell'impresa, con la formulazione di direttive in merito alle scelte strategiche e operative, si realizza quell'esercizio di direzione unitaria per il quale è applicabile la norma presa in esame.

Seppur esistano diversi modelli di direzione unitaria, quale quello gerarchizzato o quello delle *holding*, si può affermare che essa sussista se viene svolta un'attività sistematica in merito alle direttive e non sporadica; l'attività di direzione unitaria, che va oltre il potere di mero controllo, si manifesta attraverso specifiche attività. Una volta appurata la fattiva direzione unitaria si può applicare l'art. 2497 ss. c.c.

Il consiglio di amministrazione della capogruppo deve, pertanto, esaminare ed approvare i piani strategici, industriali e finanziari, la struttura e il sistema di governo societario del gruppo; spetterà alla capogruppo l'approvazione dei *business plans* e *budget*; tutte le direttive dovranno essere formalizzate.

Nel gruppo di impresa, soprattutto di struttura piramidale, i soci di riferimento operano nell'organo amministrativo insieme a componenti di fiducia e a *top manager* scelti, ma questo non implica che si attenui la responsabilità degli amministratori di una società controllata, che sono tenuti a perseguire l'interesse della specifica società che rappresentano. Anche se la capogruppo può decidere di non riconfermare alcuni amministratori, non può comunque impartire direttive alle società di gruppo sulle scelte operative di competenza degli amministratori. Da ciò si desume che l'attività di direzione e coordinamento, per sua natura «è esercizio di una facoltà non attuazione di un obbligo»¹²⁹, anche se l'esercizio della direzione unitaria «è un'attività “destinata a svolgersi entro uno spazio vuoto di diritto”»¹³⁰.

Sembrerebbe, dunque, che la disciplina non sia completa ma queste norme di carattere organizzativo prescrivono i legittimi comportamenti dei soggetti che

¹²⁹ SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497- septies.*, cit., 121; Nello stesso senso volto ad escludere l'esistenza di un obbligo della *holding* di gestione delle società del gruppo, MARCHISIO, *Note sulle azioni di responsabilità ex art. 2497 cod. civ.*, *Riv. dir. comm.*, 2008, 240; NOTARI, *Società controllate e società collegate*, in *Commentario* diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi; Notari, 2008, 724 ss.

¹³⁰ SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497- septies.*, cit., 122.

operano nel gruppo e per le possibili violazioni sono previste sanzioni autonome rispetto a quelle dell'art. 2497¹³¹.

L'ampiezza del contenuto dell'art. 2497 primo comma dà adito a numerose interpretazioni sia dal punto di vista terminologico che sostanziale. La norma, infatti, sottintende per la capogruppo «la *doverosità* di una corretta direzione unitaria con conseguente *traslazione* dal piano aquiliano a quello contrattuale della responsabilità della capogruppo e dei suoi amministratori per il negligente esercizio della direzione unitaria»¹³², per cui si può ravvisare un potere/dovere degli amministratori delle società controllate di valutare le direttive che impartisce la capogruppo. L'art. 2497, però, valuta la responsabilità e il danno dal punto di vista civilistico e non penale – come invece nell'art. 2634 c.c. –, in quanto «l'art. 2497 richiede, ai fini dell'esclusione della responsabilità civile, la mancanza del danno quale risultato dell'attività di direzione unitaria»¹³³.

Il danno viene valutato tenendo conto dell'insieme dei rapporti di ciascuna società rispetto al gruppo e il legislatore ha utilizzato in tal caso «una terminologia economica, di “gioco a somma positiva o zero”»¹³⁴.

In merito alla responsabilità dei soggetti, l'art. 2497 secondo comma la estende anche a coloro che hanno partecipato al fatto lesivo, traendone beneficio o addirittura a coloro che hanno avuto compartecipazione dei risultati.

Il legislatore ha, altresì, specificato con l'art. 2497-*septies*¹³⁵ che l'attività di direzione e coordinamento viene esercitata anche sulla base di un contratto, che

¹³¹ PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria e il recesso dai gruppi* in *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Campobasso, ABBADESSA-PORTALE (a cura di), Utet, 2006-2007.

¹³² FAVA, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, in *Le Società*, 9/2003, 1199.

¹³³ FAVA, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, cit., 1201, è opportuno sottolineare che «come il precetto penalistico valorizzi il momento di formazione del processo decisionale, in quanto disciplina l'elemento soggettivo del reato, laddove la norma civilistica adotta un approccio oggettivo, che tiene conto soltanto dell'esito del processo decisionale»; in tal senso anche MUCCIARELLI, *Il ruolo dei “vantaggi compensativi” nell'economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1/2002, 634; GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 1/2002, 654; VISENTINI, *La disciplina del conflitto di interessi nel mercato mobiliare*, in *Nuova giur. civ. com.*, 2/2002, 482 ss.; DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni “virtuali”*, in *Giur. comm.*, 1/2000, 327 ss.

¹³⁴ FAVA, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, cit., 1201.

¹³⁵ Art. 2497-*septies*, Coordinamento tra società, «Le disposizioni del presente capo si applicano altresì alla società o all'ente che, fuori dalle ipotesi di cui all'art. 2497-*sexies*, esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime o di clausole dei loro statuti».

«non può certamente configurarsi come una mera “ricognizione descrittiva” di una situazione di fatto, senza che da tale anomalo atto negoziale possa derivare alcun obbligo»¹³⁶.

Con questo articolo l’analisi si incentra, dunque, sul piano della rilevanza, in quanto viene estesa ai gruppi orizzontali la disciplina generale dell’attività di direzione e coordinamento, anche se il legislatore ha lasciato ampio spazio all’iniziativa privata e alle regole della *governance* del gruppo. Chiaramente l’autonomia contrattuale può determinare «schemi negoziali atipici»¹³⁷ volti, comunque, a realizzare interessi nei limiti imposti dalla legge; il riferimento è alla figura dei contratti e alle clausole statutarie di dominazione. Il legislatore non ha introdotto il contratto di dominazione, tipico del diritto tedesco, in modo che si instauri una totale supremazia di una società sull’altra, ma ha preso atto della possibilità d’applicazione per quelle imprese che «intendano operare in un prospettiva di coordinamento e di reciproca limitazione della propria autonomia, anche senza ricorrere al meccanismo delle partecipazioni di controllo»¹³⁸.

Tale accordo di dominazione, che regola in maniera diretta ed esclusiva l’obbligo di una società di attenersi agli ordini impartiti da un’altra impresa, non era stato contemplato dall’art. 2359 primo comma, poiché l’oggetto fondante non era l’influenza dominante e il contratto di dominio risultava incompatibile con il diritto societario¹³⁹. La riforma ha determinato un quadro di riferimento completamente diverso, prevedendo la responsabilità diretta della capogruppo nell’esercizio dell’attività di direzione e coordinamento, posta in essere sulla base di un contratto o di clausole statutarie. Con il decreto legislativo 6 febbraio 2004 n.37, inoltre, il legislatore ha ulteriormente chiarito la precedente formulazione separando la disciplina di controllo verticale da quella paritetica o orizzontale, onde

¹³⁶ SBISÀ, *Sui poteri della capogruppo nell’attività di direzione e coordinamento*, in *Impr. e soc.*, 2/2011, 382; Altresi, GALGANO-SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497 septies*, in Commentario del codice civile e codice collegati, Scialoja- Branca- Galgano, (a cura di) DE NOVA (a cura di), Bologna, 2014; GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007, 84 s.

¹³⁷ SBISÀ, *Sui poteri della capogruppo nell’attività di direzione e coordinamento*, cit., 384.

¹³⁸ GIOVANNINI, *La responsabilità per attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, cit., 85.

¹³⁹ CIRCOLARE ASSONIME n.44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, cit., 1102.

evitare equivoci. È derivato, dunque, che l'art.2497-*septies* non è riferibile ai gruppi verticali, risultando così al di fuori delle ipotesi dell'art. 2497-*sexies*.

Questi presupposti della nuova disciplina permettono alla capogruppo di ricercare la composizione e il bilanciamento degli interessi per poi attuare procedure efficienti e verificabili, attraverso i flussi informativi disciplinati dall'art. 2497-*ter*.

La disciplina di attività di direzione e coordinamento si presta, dunque, a diverse interpretazioni essendo ricca, soprattutto al primo comma dell'art. 2497 c.c., di clausole e formule generali, quali «principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale», «interesse imprenditoriale proprio o altrui» e «risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento»¹⁴⁰. Quando si parla di corretta gestione societaria e imprenditoriale ci si allontana dal presupposto della responsabilità per negligente gestione, per cui, anche se l'art. 2497 è atto a coprire condotte abusive e azioni illecite, allo stesso tempo può essere invocato «nella ricorrenza di condotte contrarie all'osservanza di precise regole di comportamento corretto»¹⁴¹. L'inadempimento di obblighi di comportamento, che gravano sulla società o l'ente che svolge attività di direzione e coordinamento, prelude a una responsabilità di matrice contrattuale sia all'interno che all'esterno del gruppo.

In merito all'interesse imprenditoriale proprio e altrui, bisogna evidenziare che non è contemplato anche «l'agire nell'interesse *di altra natura* proprio o altrui»¹⁴², per cui, ad una prima interpretazione, non sembra avere un rilievo selettivo, dal momento che è indifferente che l'interesse perseguito sia quello della controllante o di un'altra società del gruppo. Secondo un'altra interpretazione questa formula limiterebbe, invece, la responsabilità degli enti¹⁴³, che dovrebbero assumere il ruolo di una *holding*.

¹⁴⁰ CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 4/2003, 335.

¹⁴¹ CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, cit.; RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, cit., 331 ss.

¹⁴² CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, cit., 336; Altresì GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. impr.*, 2002, 1012-1033.

¹⁴³ SCHIANO DI PEPE, *Il diritto di recesso nei gruppi*, in *Le società*, 2003, 1206.

Per quanto riguarda l'ultima formula sarebbe stato opportuno che il legislatore precisasse il riferimento a un risultato apprezzabile o alla chiusura dell'esercizio, quando l'atto pregiudizievole avrebbe prodotto i suoi effetti, se non addirittura al momento dell'uscita dal gruppo della società diretta e coordinata.

La dottrina ha preso in esame anche altri elementi dell'art. 2497 c.c. e ha tentato di stabilire il contenuto preciso del parametro di valutazione della condotta del soggetto responsabile che è stato fissato dal primo comma. Numerose sono state le critiche in merito al richiamo normativo alla «violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale» poiché può essere interpretato in modi diversi e talora discordanti; è vero che il legislatore «volutamente ha rinviato la precisa determinazione del parametro normativo allo stesso interprete»¹⁴⁴, cosa che risulta particolarmente complessa quando ci sono interessi in gioco «non demandabili *sic et simpliciter* all'interprete»¹⁴⁵. Correlando questo richiamo normativo alla nozione di “principi di corretta amministrazione” è possibile utilizzare come chiave di interpretazione la valutazione del metodo e non del merito della scelta gestionale, tanto più che il termine “correttezza” non equivale a “diligenza”; la correttezza rimanda alla finalità della condotta, la diligenza alle modalità dell'agire gestorio, per cui «corrisponde a corretta gestione nell'ambito del gruppo il perseguimento delle legittime aspettative di tutti i soggetti in esso coinvolti (e non solo dei soci c.d. di controllo)»¹⁴⁶.

Non sono sfuggiti, inoltre, alla disciplina gli effetti sistematici, sempre contemplati al primo comma dell'art. 2497, che attengono alla ricostruzione dell'azione individuale del socio e quelli che attengono ad una previsione di direzione contrattuale, esplicitati all'art. 2497-*septies*. L'interpretazione proposta limiterebbe «l'applicazione ai soli casi in cui il danno si verifichi in conseguenza di un abuso del potere direttivo; altrimenti non resta che prendere atto della differente tutela data al socio di società di gruppo rispetto al socio di società autonoma»¹⁴⁷,

¹⁴⁴ CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, cit., 434.

¹⁴⁵ CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, cit.

¹⁴⁶ CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, cit., 435; in tal senso SALAFIA, *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Le Società*, 2004.

¹⁴⁷ CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, cit., 437.

differenza non chiaramente comprensibile perché prevista per la *holding* e non per gli organi della controllata.

La disciplina ha, anche, evidenziato come sia previsto dall'art. 2497 primo comma l'esercizio di una corretta direzione unitaria nei confronti delle controllate, ma non sia lecito regolamentare il contenuto dal punto di vista contrattuale *a fortiori*¹⁴⁸.

Sicuramente l'art. 2497-*septies* ha introdotto e reso legittimo il contratto di coordinamento gerarchico nel nostro sistema, collegando diverse società sotto la direzione e il coordinamento di una per incrementare i risultati economici¹⁴⁹, ma questo contratto andrebbe qualificato negli elementi qualificanti e costitutivi «che consentono di ricondurlo nell'alveo degli artt. 1321 e 1322 codice civile»¹⁵⁰. La definizione proposta dalla norma non inquadra questo schema contrattuale in una figura contemplata dall'ordinamento giuridico, in quanto i contratti plurilaterali, con comunione di scopo e organizzazione costituita, rappresentano una categoria piuttosto vasta, malgrado sotto il profilo strutturale presentino degli elementi comuni come la causa e l'organizzazione. Nel 2497-*septies* si può rintracciare solo lo scopo comune, non gli altri elementi. Dal momento che l'attività di direzione e coordinamento incide sulla gestione dell'impresa, bisognerebbe chiedersi se il nostro ordinamento consente agli organi di una società autonoma «di conferire ad un'altra società questo potere [di gestione] per creare un gruppo verticale»¹⁵¹; la risposta negativa è confermata proprio dall'art.2497-*septies*, in quanto i gruppi verticali sono fuori dall'ambito di applicazione della norma che afferisce all'attività di direzione e coordinamento.

¹⁴⁸ MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, Riv. soc., 2-3, 2007, 331.

¹⁴⁹ TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 284.

¹⁵⁰ GALGANO-SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497 septies*, in *Commentario del codice civile e codice collegati*, Scialoja-Brancati-Galgano, a cura di De Nova, Bologna, 2014, 364, si afferma, inoltre, che «chi si è assunto l'onere di farlo, ha affermato che questo schema contrattuale è qualificabile come “contratto plurilaterale con comunione di scopo», in tal senso TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, cit., 184.

¹⁵¹ GALGANO-SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497 septies*, cit., 365; VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum* G. Campobasso, ABBADESSA E PORTALE (a cura di), 2006-2007, 874 ss., afferma «i contratti alla fonte dell'attività di direzione e coordinamento non possono che essere contratti che riguardano gruppi gerarchici», e ancora, «se una delle società del gruppo orizzontale assurgesse di fatto ad un ruolo di supremazia sulle altre, il gruppo, da paritetico, diventerebbe gerarchico».

La prescrizione dell'art. 2497-*septies* chiaramente conferma che con il vincolo contrattuale gli amministratori delle società coordinate e dirette si trasformino in esecutori delle direttive della capogruppo, cosa che entra in contrasto con la legge delega, il cui principio stabilisce «esclusiva competenza degli amministratori per la gestione dell'impresa sociale»¹⁵². Il contratto obbliga necessariamente ad adempiere le obbligazioni assunte, per cui gli amministratori sono vincolati dalle decisioni gestionali della capogruppo.

Non c'è dubbio che venga lasciato ampio spazio all'autonomia privata, anche se una regolamentazione contrattuale dell'attività di direzione e coordinamento non può assolutamente andare oltre quanto consentito con un regolamento di gruppo, nella cui stesura bisogna avere massima cautela per rispettare i limiti delle norme imperative.

Se l'adozione di un regolamento di gruppo è competenza degli organi amministratori delle *holding* e delle controllate, la stipulazione di un contratto implica una procedura complessa perché questo deve essere concluso di fronte ai rappresentanti legali delle diverse società.

L'art. 2497-*septies* trova, dunque, applicazione rispetto ai gruppi orizzontali e «in tutte le ipotesi in cui la legislazione speciale fa riferimento a un coordinamento tra diverse società di tipo negoziale»¹⁵³.

La riforma che attiene la responsabilità da direzione unitaria costituisce «una sorta di “contrappasso dantesco” rispetto all'estensione dei casi di limitazione della responsabilità voluta dalla riforma»¹⁵⁴, ma allo stesso tempo ha determinato un allargamento della responsabilità senza delineare dei confini certi soprattutto nel caso di crisi o di insolvenza dell'impresa.

¹⁵² GALGANO-SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497 septies*, cit., 366.

¹⁵³ IVI, 368; nello stesso senso MUCCIARELLI, *sub art. 2497septies*, in SBISÀ (a cura di), *Commentario alla riforma delle società*, diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi, Notari, *Direzione e coordinamento di società*, 391 ss.

¹⁵⁴ CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, cit., 438.

7. La disciplina dei gruppi nel nuovo Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza

Il decreto legislativo 12 gennaio 2019 n.14, Codice della Crisi di Impresa e dell'Insolvenza, segna la fine di un percorso alquanto travagliato in merito alla riforma dell'ordinamento concorsuale, iniziato nel 2005 e corretto nel 2007.

È necessario partire dal 2008 per ripercorrere le diverse modifiche della legge fallimentare, di cui rimaneva invariato l'impianto complessivo.¹⁵⁵ Il legislatore è intervenuto ogni anno e più volte all'anno, spesso in maniera frammentaria ma con l'intento «di incentivare forme di composizione della crisi alternative al fallimento, favorire soluzioni conservative dell'attività di impresa, ridurre la durata delle procedure, migliorare l'efficienza delle attività di recupero»¹⁵⁶.

L'economia sempre più in crisi ha evidenziato l'inadeguatezza dell'impianto generale della legge fallimentare del 1942¹⁵⁷, volta essenzialmente a liquidare invece che a risanare e prevenire possibili situazioni di insolvenza.

Nel 2015 si insedia la Commissione Rordorf, presieduta dall'omonimo magistrato, per redigere la riforma organica della legge fallimentare, che viene approvata con la legge delega n. 155 del 19 ottobre 2017. La stessa Commissione, nominata per la seconda volta, predispone gli schemi dei decreti delegati e determina la promulgazione del decreto legislativo 14/2019.

Il D.Lgs. è costituito da quattro parti, di cui la prima contiene il vero CCII, la seconda le modifiche apportate al codice civile, la terza le modifiche alla disciplina in materia di garanzie a favore degli acquirenti di immobili, mentre la quarta parte contiene le disposizioni finali e transitorie. È soprattutto la prima parte che apporta determinanti novità della riforma, a partire dalla rivoluzione lessicale che sostituisce il termine fallimento con la locuzione liquidazione giudiziale, che

¹⁵⁵ SIMEON, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: un nuovo dialogo fra diritto fallimentare e diritto del lavoro*, in *Riv. it. dir. lav.*, 4, 1 dicembre 2019, 401.

¹⁵⁶ SIMEON, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: un nuovo dialogo fra diritto fallimentare e diritto del lavoro*, cit.

¹⁵⁷ SIMEON, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: un nuovo dialogo fra diritto fallimentare e diritto del lavoro*, cit., 402; Altresì SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, in *Le società*, 4/2019, 413 s.

afferisce all'imprenditore commerciale a al debitore civile¹⁵⁸. Per la prima volta nell'ordinamento italiano vengono introdotte delle procedure di allerta per favorire l'anticipata emersione della crisi. In particolare, per la prima volta, vengono regolamentate le conseguenze che può determinare la pendenza di una procedura concorsuale sul contratto di lavoro e sulla posizione dei dipendenti. In questo modo il legislatore si è espresso in merito alla disciplina giuslavorista, quasi interferendo con essa, mentre prima erano gli interpreti a rintracciare il rapporto tra diritto fallimentare e diritto del lavoro.

La dottrina¹⁵⁹ ha dibattuto, nello specifico, sulla natura, la fonte e la funzione dei principi generali, cercando di giungere alla formulazione di una «dogmatica dei principi»¹⁶⁰.

Si è tentato di individuare i principi generali delle procedure concorsuali, riconoscendo un ruolo primario alla *par condicio creditorum*, ovvero la parità di trattamento dei creditori secondo un criterio di proporzionalità dell'ammontare del proprio credito rispetto all'ammontare complessivo dei crediti; tale principio è sicuramente insostituibile insieme a quello della celerità delle procedure concorsuali.

I principi generali e le clausole generali sono risultati uno strumento per un giudice che svolge anche il ruolo di legislatore in merito alla normativa, anche se limitatamente al caso concreto.

Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza affronta, inoltre, per la prima volta il fenomeno dei gruppi, traendo ispirazione dalla disciplina del gruppo nella procedura di amministrazione straordinaria. Nel decreto legislativo n.270/1999 si novellava che «l'assoggettamento all'amministrazione straordinaria presuppone il possesso di peculiari requisiti *lato sensu* dimensionali in capo all'amministratore insolvente»¹⁶¹. Dunque, il fine della disciplina del gruppo di

¹⁵⁸ SIMEON, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: un nuovo dialogo fra diritto fallimentare e diritto del lavoro*, cit., 415; Altresì FORTUNATO, *Codice della crisi e codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 5, 1 dicembre 2019, 952.

¹⁵⁹ LIBERTINI, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, *Riv.dir.priv.*, 2011, 245 ss.; D'AMICO, *Appunti per una dogmatica dei principi*, in *L'armonizzazione degli ordinamenti dell'unione europea tra principi e regole*, D'AMICO-PAGLIANTINI (a cura di), Torino, 2018, 1 ss.

¹⁶⁰ D'ATTORRE, *La formulazione legislativa dei principi generali nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 4, 1 agosto 2019, 462.

¹⁶¹ SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, cit., 414.

impresa in stato di insolvenza doveva essere il ripristino della stessa unità di governo che il gruppo possedeva quando era in salute economica; appartenere allo stesso gruppo, pertanto, faceva sì che venisse estesa la stessa procedura a tutte le società o imprese del gruppo insolventi, anche nel caso in cui queste ultime non soddisfacessero i richiesti requisiti dimensionali. Nel titolo VI CCII il legislatore si è mosso diversamente, non prevedendo l'estensione dello stesso modello di procedura concorsuale a tutte le imprese di gruppo e si è preposto l'obiettivo di individuare modalità e misura in cui reagiscano i collegamenti economici, finanziari ed organizzativi fra le diverse imprese; in caso di insolvenza, dunque, vale il principio di separazione e reciproca autonomia delle società o imprese del gruppo, in modo che si crei un punto di equilibrio fra unità e pluralità. Il legislatore ha tentato di prendere le distanze da valutazioni preconcepite, evitando di assoggettare le imprese in stato di dissesto ad un regime che riprende lo schema della direzione e coordinamento. È prevista, invece, una procedura unitaria di gruppo nel caso di ristrutturazione e risanamento.

Senza dubbio nel CCII non è contemplato un approccio automatico ma flessibile, dal momento che i gruppi di imprese presentano una grande varietà morfologica e strutturale, potendo essere verticali, orizzontali o paritetici. Questa realtà non può non prevedere una regolazione elastica con principi e clausole generali, non certo rigidi o imbriglianti. A maggior ragione questo approccio deve ricorrere nel caso della crisi che può presentare una graduata intensità, molteplici aspetti e diverse ripercussioni. La disciplina della crisi di impresa deve essere in grado di gestire la medesima crisi o l'insolvenza sia nel caso che questi fenomeni siano confinati a una o più società sia che all'intero gruppo, addirittura anche nel caso in cui la *holding in bonis* continui a svolgere il suo ruolo di direzione e coordinamento.

La stessa flessibilità dovrà manifestarsi nell'attuare una procedura unitaria di gruppo, prevedendo una finalità liquidatoria o di risanamento o di ristrutturazione.

Malgrado i gruppi di impresa presentino una molteplicità di forme, si possono comunque identificare i tratti salienti che l'art. 2 del D. Lgs. 14/2019

enuncia, tenendo conto della riforma societaria del 2003 e del capo IX del libro V del codice civile.

Nell'art. 2 primo comma, lettera *h*) CCII il gruppo di imprese viene definito «l'insieme delle società, delle imprese e degli enti, escluso lo Stato, che, ai sensi dell'art. 2497 e 2545-*septies* del codice civile, sono sottoposti alla direzione e coordinamento di una società, di un ente o di una persona fisica, sulla base di un vincolo partecipativo o di un contratto»¹⁶². Il chiaro riferimento agli art. 2497 e 2545-*septies* rimanda alla fattispecie di direzione e coordinamento di società e all'elaborazione operata dagli interpreti e dai giudici in merito ai gruppi verticali, orizzontali e paritetici.

Inoltre, tale articolo enuncia due presunzioni, sempre ispirate al codice civile, per cui svolge attività di direzione e coordinamento chi redige un bilancio consolidato e esercita un controllo sia solitario che congiunto.

La norma, dunque, va letta «come se recitasse che il gruppo è l'insieme costituito dalle società o imprese sottoposte a direzione e coordinamento dal soggetto che esercita la relativa attività»¹⁶³, con preciso riferimento alla persona fisica che non era stata inclusa dalla riforma del 2003; il CCII, sulla base dell'esperienza maturata negli anni, ha ritenuto opportuno precisare il riferimento a una *holding* individuale, una società di fatto fra più individui.

Questa inclusività non entra, d'altra parte, in contraddizione con il riferimento in negativo allo Stato, che non può configurarsi come un ente sottoposto a direzione e coordinamento; lo Stato è escluso dall'assoggettabilità e dal ruolo di capogruppo.

Non è stato invece definito in modo puntuale il riferimento al controllo congiunto, malgrado sia veramente innovativo rispetto all'art. 2497 ss. c.c. che non lo contempla affatto; invero in presenza di un controllo congiunto si presume la soggezione della società congiuntamente controllata a direzione e coordinamento,

¹⁶² Art. 2, primo comma, lettera *h*, Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza. Sulla nozione di gruppo, PANZANI, *La disciplina delle crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Il Fallimento*, 2016.

¹⁶³ SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, cit., 417.

ma non si specifica se e a quali condizioni «sia da imputare congiuntamente, con le relative responsabilità, ai due (o più) co-controllanti»¹⁶⁴.

Particolarmente innovativo risulta il CCII in merito alla domanda di accesso ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza, prevedendo informazioni dettagliate sulla struttura del gruppo a cui l'impresa appartiene e sui vincoli di natura contrattuale. Tale decreto, quindi, ha considerato rilevante la trasparenza delle informazioni sul gruppo, in quanto in questo modo il curatore può potenziare le proprie iniziative; il tribunale e l'organo della procedura concorsuale sono legittimati a richiedere alla Consob ogni informazione utile.

Il legislatore ha ravvisato, altresì, l'esigenza di evitare che, con l'apertura di procedure concorsuali, venga meno l'unità di direzione e coordinamento che aveva caratterizzato le società quando erano *in bonis*: a tal fine, è stata introdotta la procedura unitaria di concordato di gruppo. Il legislatore ha previsto norme relative agli accordi sulla ristrutturazione e una procedura unitaria di liquidazione giudiziale, oltre che procedure relative alle singole imprese.

Il concordato di gruppo, disciplinato con gli articoli 284-292 CCII, tutela gli interessi di tutti i creditori, «adottando il principio dell'autonomia delle masse e dell'unitarietà sostanziale della procedura»¹⁶⁵. Prima dell'approvazione del codice della crisi, la giurisprudenza non aveva accettato la possibilità di creare concordati di gruppo, facendo riferimento sempre e solo all'amministrazione straordinaria e ritenendo che, in base agli artt. 2497 ss c.c., non si potessero ammettere deroghe alla normativa processuale.

A causa della pandemia Covid-19, l'entrata in vigore del nuovo CCII è stata posticipata al 1° settembre 2021 e la Cassazione¹⁶⁶ ha ritenuto di non poter

¹⁶⁴ SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, cit., 418; CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2005, 1 ss.

¹⁶⁵ PANZANI, *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento* 10/2020, 1343; Altresì LO CASCIO, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Il Fallimento*, 2019, 264.

¹⁶⁶ Cass. Civ., 21 novembre 2019, n. 30445, si è pronunciata sul seguente fatto di causa: «La Corte di Appello di Napoli ha respinto il reclamo, ai sensi della L. Fall. art. 18, proposto dalla (OMISSIS) s.n.c contro la sentenza del Tribunale di Benevento che ha dichiarato il fallimento della suddetta società e dei soci, che hanno ritenuto inammissibile la proposta concordataria di gruppo delle società. In tale occasione la Corte ha sottolineato la mancanza di un'apposita disciplina legislativa per la regolazione dell'insolvenza di gruppo e che il CCII, D.Lgs. 14/2019, non ancora in vigore, ha previsto un complesso di regole raccolte nel titolo VI, dedicato alle Disposizioni relative ai gruppi di imprese (artt. 284-292), con una specifica previsione (art. 284) intitolata al Concordato, accordi di ristrutturazione e piano attestato di gruppo; un'altra (art.285) avente ad oggetto il Contenuto del

anticipare in chiave interpretativa le soluzioni adottate dal Codice, pur considerando che ci saranno numerose procedure per l'effetto della crisi ingenerata dalla pandemia.

In base al concordato di gruppo, la crisi può essere gestita secondo una logica unitaria preferibile alla frammentazione del gruppo che non determina risultati ottimali per i creditori. Le imprese in stato di crisi o di insolvenza, facenti parte del gruppo, possono fare domanda di accesso al concordato preventivo, proponendo piani unitari o «reciprocamente collegati ed interferenti»¹⁶⁷, specificando la maggiore convenienza che deriva da tale richiesta, ove con convenienza si intende il soddisfacimento dei creditori delle singole imprese. Tale concordato viene approvato quando le proposte delle singole imprese sono approvate dalla maggioranza prevista dall'art.109 CCII per il concordato individuale. Il concordato non può essere risolto o annullato «quando i presupposti per la soluzione o l'annullamento si verificano soltanto rispetto ad una o alcune imprese del gruppo»¹⁶⁸.

Queste norme afferiscono soltanto al gruppo di imprese che ha interessi in Italia, in quanto nel caso in cui il gruppo insolvente sia transnazionale, si rimanda al Reg. UE 848/2015 del 20 maggio 2015.

È importante, altresì, prendere in esame l'art. 4 secondo comma, lett. c) CCII, in base al quale «il debitore ha il dovere di gestire il patrimonio o l'impresa durante la procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza nell'interesse prioritario dei creditori», ed è interessante soffermarsi su l'aggettivo “prioritario” in riferimento ai creditori. Sulla base di quanto asserito sarebbe il caso di stabilire «quale sia, in caso di contrasto, il criterio di scelta, che individui l'interesse e

piano o dei piani di gruppo e azioni a tutela dei creditori e dei soci; ed infine una regolazione (art. 286) del Procedimento di concordato di gruppo. La legislazione esistente non ha potuto fornire gli strumenti per tale complessità di regolazione, per cui il ricorso è stato respinto ma, sulla base della sentenza n. 19014 del 2017, la Corte ha ribadito che l'istituto del concordato di gruppo resta avvinco al fenomeno societario corrispondente. Ne deriva, pertanto, che il concordato di gruppo non si può ammettere quando la crisi viene gestita da singole società mediante forme di aggregazione diverse dal gruppo societario propriamente inteso, in quanto, in quest'ultimo caso, sulla base dell'art. 2497 e seguenti c.c., il riferimento al “gruppo” è legittimo in merito alla disciplina della responsabilità da direzione e coordinamento della capogruppo».

¹⁶⁷PANZANI, *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento* 10/2020, 1343; Altresì LO CASCIO, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, cit., 1346.

¹⁶⁸ ¹⁶⁸PANZANI, *Il concordato di gruppo*, cit.

l'obiettivo prevalente, rispetto al quale gli interessi e gli obiettivi devono cedere»¹⁶⁹.

La norma ha, dunque, qualificato l'interesse dei creditori prioritario rispetto ad altri interessi che non dovranno essere tenuti in considerazione qualora si venga a creare una situazione di crisi.

Questa nozione di priorità risulta, però, indeterminata, potendo essere sia assoluta che relativa, per cui «l'interesse prioritario può tradursi nella tutela della “migliore soddisfazione dei creditori” rispetto alle alternative liquidatorie o, secondo una connotazione più estrema, nella ricerca della “massima soddisfazione dei creditori”»¹⁷⁰. Si dovrà, pertanto, tenere conto del rapporto tra l'interesse dei creditori e quello relativo alla prosecuzione dell'attività d'impresa.

Nei principi generali non viene espressa una specifica previsione dell'ordine degli obiettivi e delle finalità delle procedure concorsuali, dal momento che la norma si incentra sul dovere dei debitori. Per maggiore chiarezza, è imprescindibile il vaglio delle norme in dettaglio, in particolare dell'art. 84 primo comma e dell'art. 87 CCII, che novellano come il debitore debba realizzare il soddisfacimento dei creditori mediante la continuità aziendale e la prosecuzione dell'attività d'impresa. Lo scopo del concordato risulterebbe, dunque, il soddisfacimento dei creditori attraverso la prosecuzione dell'attività o la liquidazione del patrimonio. In questi articoli non compare l'aggettivo “prioritario”, per cui si potrebbe dedurre che non sia la sola finalità il soddisfacimento del creditore. Queste norme non contemplano che di fronte all'interesse del creditore cedano altri interessi, quali ad esempio il mantenimento del livello occupazionale o una continuità indiretta.

Ed ancora il secondo comma dell'art. 84 torna a parlare di interesse prioritario affiancandolo all'interesse dell'imprenditore e dei soci; per cui si deduce che non sia totalmente nitida la definizione, tanto che l'interesse dei creditori a volte

¹⁶⁹ D'ATTORRE, *La formulazione legislativa dei principi generali nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, cit., 467; in merito all'esigenza di una chiara gerarchia tra gli obiettivi delle procedure concorsuali e sulla necessità di selezione fra interessi confliggenti quando gli stessi non possono essere contemporaneamente perseguiti cfr. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 67 ss.

¹⁷⁰ D'ATTORRE, *La formulazione legislativa dei principi generali nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, cit., 467.

risulta prioritario e a volte è posto sullo stesso piano di «interessi-altri, quello dei lavoratori, oltre che quello dell'imprenditore e dei soci»¹⁷¹.

Al concordato unitario di gruppo è strettamente connessa la liquidazione giudiziale, che prevede che i creditori di ciascuna impresa saranno soddisfatti sulla base dell'attivo della loro debitrice «eventualmente incrementato della quota proporzionale di maggiorazione del valore ottenuta con la liquidazione sinergica e coordinata»¹⁷². Lo stato passivo sarà, invece, formato distintamente per ciascuna impresa, senza commissione dei debiti dell'una e dell'altra, le stesse spese della procedura, pur calcolate in maniera unitaria, dovranno essere ripartite fra le diverse imprese.

La disciplina dei gruppi contenuta nel CCII è stata ritenuta timida e debole, rispecchiando «l'omologo "difetto" della disciplina codicistica della direzione e coordinamento di società»¹⁷³; la disciplina sembra, infatti, essere stata tarata su fattispecie di gruppo virtuose, in cui la direzione e coordinamento funziona perfettamente.

In effetti spesso i gruppi di impresa presentano una confusione costante dei patrimoni e una sovrapposizione delle competenze deliberative, per cui è difficile identificare il soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento.

È possibile, pertanto, che l'entrata in vigore della disciplina posta dagli artt. 284-292 CCII «lasci sussistere lo spazio per l'applicazione delle menzionate regole, corroborate da una lunga tradizione applicativa giurisprudenziale»¹⁷⁴, ovvero della regola contemplata dall'art. 147 L.fall., così come interpretato dalla giurisprudenza.

L'ambito di applicazione dell'art. 147, comma 5, l. fall., infatti, è stato progressivamente precisato per effetto di una serie di sentenze dalla Cassazione¹⁷⁵ e finanche della Corte Costituzionale¹⁷⁶, la quale, recependo le indicazioni provenienti dalla prassi giudiziaria ha equiparato «la società di capitali all'impresa individuale ai fini dell'estendibilità del fallimento agli eventuali rispettivi soci di

¹⁷¹ D'ATTORRE, *La formulazione legislativa dei principi generali nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, cit., 470.

¹⁷² SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, cit., 420.

¹⁷³ SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, cit., 429.

¹⁷⁴ SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, cit.

¹⁷⁵ *Ex multis*, Cass. civ., Sez. I, 21.01.2016, n. 1095, in *Soc.*, 2016, 453 ss.

¹⁷⁶ Corte cost., 06.12.2017, n. 255, in *Fall.*, 2018, 152, con nota di ANGIOLINI, *L'esegesi dell'art. 147, comma 5, l. fall., secondo il diritto vivente nell'interpretazione della Consulta*, ivi, 153 ss.

fatto». Proprio la menzionata pronuncia, che rimanda alla c.d. teoria della supersocietà di fatto, come fa notare acuta dottrina, è stata impropriamente strumentalizzata «come un varco per arrivare al coinvolgimento della società capogruppo nel fallimento di una o più delle società sottoposte alla sua attività di direzione e coordinamento»¹⁷⁷.

¹⁷⁷ BARTALENA, *La c.d. supersocietà di fatto*, in *Soc.*, 2019, 1091. Per una puntuale e rigorosa ricostruzione delle differenze tra *holding* e supersocietà di fatto, cfr. GUERCIO, *La supersocietà di fatto e la holding: profili di differenza*, in *Giur. it.*, 2020, 1695 ss. Sul tema dell'insolvenza di gruppo e nel gruppo, relativamente all'estensione del fallimento e alla configurabilità della supersocietà di fatto, ABETE, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fall.*, 2009, 1111 ss.

CAPITOLO II

I PRINCIPI E LA NORMATIVA IN TEMA DI BILANCIO CONSOLIDATO

1. I fondamenti teorici del bilancio consolidato

La redazione del bilancio consolidato si afferma tra la fine del XIX secolo e i primi decenni del XX, in concomitanza con lo sviluppo dei grandi agglomerati industriali e la nascita dei gruppi di impresa. Questo strumento si diffonde dapprima negli Stati Uniti, intorno agli anni '30 e in Gran Bretagna pochi anni dopo. Inizialmente, nel 1948, il bilancio consolidato era imposto alle società quotate, ma in seguito divenne obbligatorio per tutte le *parent companies*¹; la normativa poi si evolverà fino all'attuazione della direttiva in materia societaria da parte degli Stati membri della CEE. Negli USA l'ordinamento federale non prevede obblighi generalizzati per la redazione del bilancio consolidato; esistono legislazioni statali che consentono alle società di ricorrere al bilancio consolidato in alternativa al bilancio d'esercizio.

In Europa, invece, possiamo rintracciare due fasi evolutive, una prima codificazione della prassi contabile grazie all'autorità di controllo della borsa e un secondo momento in cui vengono descritte le tecniche di redazione e si diffonde la generalizzazione di tale obbligo per tutte le capogruppo. Malgrado originariamente la disciplina del bilancio consolidato rispondesse alle esigenze valutative del mercato borsistico, non si può non affermare che questo documento ricopra la stessa funzione sia per le società quotate che per quelle non quotate. Il bilancio consolidato, infatti, presuppone la verifica di condizioni preliminari e un *prius* logico «rappresentato dall'esistenza di una realtà produttiva unitaria ed economicamente autonoma che viene indicata ora come “impresa”, ora come “azienda”»².

¹AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, Gruppo 24 ore, Milano, 2011, 581.

² AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, cit.

Allo stesso tempo un secondo postulato prevede che la società di gruppo presenti una pluralità di articolazioni in cui ogni società sia autonoma dal punto di vista soggettivo e tutte siano coordinate «da un'unica regia imprenditoriale»³.

È evidente che ci sia un'antinomia tra la realtà economica e la forma giuridica, dalla quale, però, si origina il bilancio consolidato, unico strumento che rispecchia l'unità economica del gruppo e permette di superare «il diaframma giuridico esistente fra le società»⁴. Il diaframma giuridico può, in effetti, essere annullato con il bilancio consolidato che tenga conto della «rettifica ed eliminazione dei valori riflettenti, *operazioni interne* al gruppo e dei relativi risultati economici, dal momento che questi valori non riflettono scambi tra il gruppo, considerato come unità, e terze economie, ma sono da considerare, appunto, alla stregua di mere operazioni interne; eliminazione della posta «Partecipazioni» dal bilancio della capogruppo e sua sostituzione, [...] eventuale indicazione della differenza tra il valore delle partecipazioni e la corrispondente quota di netto delle singole società, indicazione, nel bilancio consolidato, dei valori riflettenti l'eventuale *minoranze azionarie*, ossia la quota di capitale delle società figlie posseduta da soggette estranei alla maggioranza di controllo»⁵.

Per comprendere l'importanza e l'essenza del bilancio consolidato è fondamentale sottolineare le tipologie dei gruppi di impresa che presentano fattispecie aggregative diversificate e che nascono grazie a fusioni, unioni, incorporazioni o acquisizioni. Queste concentrazioni si fondano su accordi diretti per uniformare la propria gestione, costituendo, così, un'unica entità economica gestita unitariamente⁶. Grazie alla collaborazione tra diverse imprese si possono

³ AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, cit., 584.

⁴ AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, cit., 585; Altresì DEZZANI, *Le premesse del consolidamento*, *Le Società*, 2/1992, 147; SCAURI, *Il bilancio consolidato*, Milano, 1992, 1 s.

⁵ SANTINI, *Bilancio consolidato di gruppo*, 1991, 812; CASSANDRO-SARCONE, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in ARDEMANI (a cura di), *L'impresa. Economia. Controllo. Bilancio. Il bilancio di esercizio*, Milano, 1984; TERZANI, *Il bilancio consolidato*, Padova, 1979; PISONI, *Gruppi aziendali e bilanci di gruppo*, Milano, 1983; AMADUZZI, *I bilanci di esercizio delle imprese*, Torino, 1981; DEZZANI, voce *Bilancio consolidato*, in *Nov. Dig. It.*, Torino, 1980, 793 s.

⁶ SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, Torino, 1993, 5; sul concetto di concentrazione aziendale, v. altresì GARDI, *Fusioni ed altre combinazioni di imprese. Finalità e Tecniche di realizzazione*, Egea, 1990, 7 s.; AZZINI, *I gruppi. Lineamenti economico-aziendali*, Giuffrè, Milano, 1968, 18.

perseguire diversi obiettivi, come l'approvvigionamento di materie prime, la specializzazione del processo produttivo, l'espansione dei mercati di sbocco, la diversificazione del rischio, una risposta immediata alle nuove esigenze dettate dal mercato⁷. Allo stesso tempo i gruppi, tramite le diverse operazioni di concentrazione aziendale, possono porsi delle finalità ultime, quali quelle speculative, manageriali ed economiche.

Le speculative vengono poste in essere per conseguire vantaggi finanziari, quelle manageriali mirano, invece, ad ottenere una maggiore influenza dell'organo centrale di direzione e controllo sulla concentrazione d'impresa, soddisfacendo così i *managers*; da ultimo le finalità economiche perseguono il miglioramento dell'economicità esistente per mantenerla o per riconquistarla se è in crisi. Le finalità economiche consentono a tutte le aziende facenti parte del gruppo di mantenersi in vita e di promuoversi in uno scenario storico e sociale non sempre favorevole alle piccole aziende, per cui la convenienza di ognuna di loro determina a sua volta la convenienza del gruppo che, nella sua unità, riveste un'importanza primaria.

Le aggregazioni di imprese non possono essere ricondotte a poche classi omogenee, ma nello specifico si possono individuare due strutture principali, quella orizzontale per cui le imprese sono legate da vincoli di partecipazione, contratti e una direzione unica che può fare capo all'insieme delle imprese; quella verticale, invece, è caratterizzata da un'impresa controllante e imprese controllate. Proprio per il gruppo verticale si parla di bilancio consolidato, mentre per quello orizzontale di bilancio combinato.

La rendicontazione contabile può avvenire attraverso diverse modalità sulla base delle diverse teorie e concezioni di gruppo. La teoria più conosciuta a livello internazionale è la *proprietary theory*, che concepisce il gruppo come «una mera

⁷ SCAURI, *Il bilancio consolidato*, cit., 1 s.; Altresì SARCONI, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 8; AZZINI, *I gruppi. Lineamenti economico-aziendali*, cit., 37 s.; ONIDA, *Le dimensioni del capitale d'impresa. Concentrazioni. Trasformazioni. Variazioni di capitale*, Milano, 1951, 31 afferma che «i fini immediati o specifici per i quali si attuano operazioni che determinano mutamenti nella dimensione e nella struttura dell'impresa, sono svariati: dalla diminuzione dei costi, al sostenimento od al miglioramento dei prezzi di vendita; dall'integrazione industriale, alla esclusiva specializzazione in una o più produzioni; dalla difesa contro le difficoltà delle fasi della depressione, al più lucroso sfruttamento della congiuntura favorevole nelle fasi di prosperità; [...]».

emanazione della controllante, realizzata attraverso investimenti in altre imprese»⁸. Tale impostazione si fonda essenzialmente sull'aspetto giuridico del rapporto fra le società e, in particolare, il soggetto proprietario della *holding* risulta essere l'intestatario delle attività e delle passività delle singole partecipate in relazione alla percentuale di capitale che esse detengono; questo gruppo redige più che un bilancio di gruppo un bilancio d'esercizio in cui le poste patrimoniali ed economiche delle sussidiarie sono aggregate a quelle della capogruppo. Tale bilancio evidenzia la ricchezza posseduta dagli azionisti della *holding* ma non consente di dare valore al ruolo degli altri azionisti; ciò che viene essenzialmente misurata è la ricchezza dei proprietari⁹.

Sulla base della teoria dell'entità il gruppo risulta una sola entità economica che presenta legami partecipativi e di altra natura, per cui l'unità economica prevale sul controllo giuridico. La rendicontazione contabile, pertanto, prevede di aggregare ai valori della *holding* tutte le attività, le passività, i componenti economici positivi e negativi, per cui viene comunicata la struttura complessiva del capitale e il risultato economico di un gruppo unico e indivisibile. Gli azionisti delle società di minoranza sono sullo stesso piano degli altri investitori del capitale.

In posizione intermedia fra le prime due si colloca la *parent company theory*, sulla base della quale il gruppo svolge attività nell'interesse della capogruppo e dei suoi azionisti. Sebbene la partecipazione non sia totalitaria, le attività, le passività, i proventi e gli oneri delle partecipate «sono aggregati a quelli della capogruppo interamente»¹⁰. Ne deriva che il bilancio consolidato si può intendere come «*bilancio ampliato* della capogruppo, nel quale figureranno tuttavia non solo i valori di proprietà di questa, ma anche le quote parti di reddito e di capitale imputabili agli interessi di minoranza»¹¹. In questo modo viene fornita una rappresentazione completa dell'intero gruppo e si risponde all'esigenza informativa della *holding* e delle minoranze azionarie.

⁸ MARI - TERZANI, *Il bilancio consolidato. Un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, Giappichelli, Torino, 2005, 30.

⁹ ZAMBON, *Entità e proprietà nei bilanci di esercizio*, Padova, 1996, 179.

¹⁰ MARI - TERZANI, *Il bilancio consolidato. Un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 32.

¹¹ ZAMBON, *Entità e proprietà nei bilanci di esercizio*, cit., 201.

Rappresenta una variante della *parent company theory* la teoria modificata della capogruppo o *modified parent company theory*, che si fonda sulle modalità di determinazione delle voci relative alle quote di terzi, calcolate sul patrimonio netto della controllata espresso a valori correnti.

Queste diverse modalità di redazione dei bilanci consolidati, sebbene si fondino su una teoria sottostante prevalente, adottano diversi consolidamenti «in base all'entità della partecipazione detenuta, con una generale previsione del consolidamento integrale per le società controllate e del consolidamento proporzionale per le partecipazioni rilevanti ma non di controllo»¹².

Il fondamento e l'obiettivo pratico del bilancio consolidato appare chiaro quando si passa dal piano teorico a quello delle regole che ne stabiliscono la redazione, per cui il principio cardine, stabilito dall'art. 29, secondo comma, D.Lgs. 127/1991, è la presentazione della situazione patrimoniale, finanziaria, oltre che il risultato economico delle imprese incluse nel consolidamento¹³.

Il bilancio consolidato richiede, dunque, un'unità virtuale, che va oltre la distinta personalità giuridica delle imprese e determina la *reductio ad unitatem*; allo stesso tempo, però, gli organi amministrativi del gruppo devono fare riferimento ai bilanci delle singole società per la gestione e la guida amministrativa «pur potendo avere dal bilancio interno di gruppo un quadro unitario dei valori di gruppo»¹⁴.

L'esigenza di un bilancio specchio di un'unità imprenditoriale è stata avvertita sul mercato nazionale ed internazionale, dato il moltiplicarsi delle relazioni commerciali e finanziarie e l'affermazione di fenomeni di gruppo di grandi dimensioni. Grazie al bilancio consolidato non si accerta soltanto il risultato dell'esercizio «in vista della possibile distribuzione dell'utile tra i soci»¹⁵, ma si sottolinea la finalità conoscitiva per i soci e i terzi sulla situazione patrimoniale,

¹² MARI - TERZANI, *Il bilancio consolidato. Un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 33.

¹³ AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, cit., 585.

¹⁴ SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 128; CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, afferma che «vi possono essere casi in cui l'inattendibilità di un bilancio di gruppo è maggiore di quella dei bilanci delle singole imprese [...] l'ipotesi si verifica quando si tratta di gruppi sorti da un'unica grande impresa che ha conferito autonomia giuridica alle sue sezioni, o in genere quando si tratta di gruppi economici aventi un forte grado di coesione».

¹⁵ RORDORF, *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, *Foro it.*, 1992, 256; Altresì AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, cit., 597; COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio. Strutture e valutazioni*, Torino, 1987, 4 s.

economica e finanziaria del gruppo. Spetta alla disciplina giuridica, però, la tutela della trasparenza del mercato e la possibilità per gli interessati di avere un quadro attendibile, non solo a livello contabile. Al vertice di tutte le finalità si trovano, quindi, la correttezza e la completezza dell'informazione per l'interesse di tutto il mercato, influenzando le scelte finanziarie commerciali ed imprenditoriali di una pluralità di soggetti.

Alla funzione informativa si deve assolutamente associare la funzione organizzativa, tanto che il legislatore ha circoscritto «la discrezionalità dei redattori del bilancio, proprio al fine di impedire che la distribuzione di utili non sicuramente conseguiti possa incidere sul capitale»¹⁶.

La disciplina del bilancio consolidato si fonda sulla trasmissione all'esterno di quella che è la realtà unitaria del gruppo in ambito contabile, per cui la sua funzione è meramente informativa per i soci e per i terzi, proprio come per il bilancio d'esercizio, elemento che non può non essere affiancato dall'esigenza di informazione del mercato, che proprio per il gruppo di impresa rappresenta il contesto per eccellenza di attività.

2. Dal D.Lgs. 127/1991 al D.Lgs. 139/2015

La redazione dei bilanci consolidati è stata recepita nel nostro ordinamento con la VII Direttiva CEE, recepita con D.Lgs. 127/1991, in quanto precedentemente gli interventi legislativi vi erano stati in modo frammentario e limitato. La legge 216 del 1974 affidava rilevanti poteri alla CONSOB e poi esteso ad altri soggetti negli anni '80¹⁷.

¹⁶ RORDORF, *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, cit., 257; Altresì SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 124; ANGELICI, *Società per azioni*, voce dell'*Enciclopedia del diritto*, Milano, 1990 ravvisa il prevalente valore informativo del documento nella fase della sua redazione da parte degli amministratori, cui si sovrapporrebbe poi un più accentuato valore operativo in conseguenza dell'approvazione assembleare.

¹⁷ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, Milano, 2005, 49 afferma che «il salto di qualità nel nostro paese in tema di regolazione del bilancio del gruppo aziendale si è avuto con il recepimento della VII Direttiva che è stato attuato con il D.Lgs. 127/1991»; CANZIANI, *La disciplina dei bilanci di gruppo alla luce della VII Direttiva comunitaria*, luogo edizione, anno, 64 s., sostiene che «la ratio della IV e VII Direttiva CEE va ricondotta: a) in generale al desiderio di assicurare equivalenze di situazioni giuridico-economico-sociali, all'interno degli stati della comunità, sia ai soci delle società di capitali, sia ai terzi; b) in particolare al convincimento che, ai fini ricordati, ove l'impresa facesse parte di gruppo, fosse insufficiente il mero bilancio annuale pur redatto secondo le norme della IV direttiva».

Con la VII Direttiva CEE il legislatore ha esteso l'obbligo di redazione del bilancio consolidato alle capogruppo organizzate come S.p.a., S.a.p.a. e S.r.l., oltre che alle società cooperative, le mutue assicuratrici e gli enti pubblici economici. È stata prevista l'inclusione nell'obbligo di consolidamento delle società di partecipazione finanziaria, l'adozione del metodo integrale come base di consolidamento, l'esonero per i gruppi di dimensioni ridotte e l'utilizzo per le *joint-ventures* del consolidamento proporzionale.

Nel 1992 con il D.Lgs. 27 gennaio n.87, capo III, attuativo della direttiva CEE 86/635, il bilancio consolidato è stato reso obbligatorio e regolamentare per gli enti creditizi e finanziari; nel 1996, con un nuovo intervento, il bilancio consolidato è stato volto alla generalità delle imprese operanti in settori particolari, creditizi, finanziari, fiduciari e di pubblici servizi.

Il D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127 ha individuato e posto in atto un obiettivo peculiare «rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate»¹⁸. Per conseguire tale obiettivo il legislatore ha individuato un mezzo tecnico preciso determinato «da dati quantitativo-contabili contenuti negli schemi di stato patrimoniale di conto economico, [...] e dai dati quantitativo-monetari [...] contenuti nella nota

¹⁸ Art. 29, comma 2, D.Lgs. 127/1991; Altresì LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, Torino, 2015, 22; SARCONE, *op.cit.*, 148; RICCOMAGNO-SEMPRINI, *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dopo il D.Lgs. 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, Cedam, Padova, 2017, 757 s.; RORDORF, *op. cit.*, 258 afferma che «il bilancio consolidato rappresenta in modo unitario la realtà patrimoniale, economica e finanziaria di un complesso di enti o di società, ciascuno dei quali dotato di formale autonomia e legati tra loro da vincoli giuridicamente ed economicamente rilevanti», l'autonomia dei singoli soggetti giuridici coinvolti nel consolidamento comporta che ognuno di essi resti sempre tenuto anche alla redazione del proprio bilancio d'esercizio, secondo le specifiche regole dettate per il tipo di ente o società di cui si tratta. Secondo BALZARINI, *Commento alla sent. del Trib. Milano 17 gennaio 2007*, «si evidenzia che il bilancio consolidato non è un documento da sottoporre all'approvazione dell'assemblea; l'azione di accertamento della sua conformità alle disposizioni legislative è possibile solo nell'ambito delle società quotate; in genere, l'eventuale oscurità del bilancio consolidato è suscettibile di influenzare la chiarezza del bilancio di esercizio», Le società 12/2007, 1498; Altresì «in definitiva il bilancio consolidato assolve nel nostro ordinamento una funzione informativa complementare rispetto a quella desumibile dal bilancio della capogruppo e soltanto in casi particolari esso appare idoneo a condizionare la comprensione e dunque il giudizio su tale bilancio. Ridimensionata così la funzione informativa del bilancio consolidato, bisogna considerare in termini restrittivi l'ipotesi che i vizi dello stesso possano influenzare direttamente la validità del bilancio di esercizio della capogruppo e la sua delibera di approvazione. [...] tra i documenti, pur nella rispettiva autonomia, il legislatore crea un collegamento funzionale tanto che il consolidato si inserisce nel procedimento deliberativo del bilancio di esercizio», 1504.

integrativa, che per il consolidato è disciplinato dall'art. 38 del D.Lgs. 127/1991»¹⁹. Stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa sono gli elementi costitutivi che, implementati da altri documenti complementari, fanno in modo che l'informazione sia chiara e completa.

Questi tre prospetti sono una fotografia del sistema unitario e organico del gruppo aziendale: da un lato vi è il bilancio in senso stretto, espressione sintetica della situazione patrimoniale e finanziaria, dall'altro la nota integrativa, che corrobora il suddetto bilancio fornendo la conoscenza della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo.

La relazione sulla gestione disciplinata dall'art. 40 del D.Lgs. 127/1991 svolge poi una funzione complementare al bilancio, dal momento che esplicita lo svolgimento della gestione, prendendo in esame tre momenti del gruppo aziendale: «il passato, cioè la chiusura dell'esercizio; il presente, cioè la formazione del bilancio; il futuro, cioè l'evoluzione dell'esercizio in corso»²⁰.

Malgrado tali presupposti, la disciplina italiana del bilancio consolidato non prevede in effetti un'informazione contabile unitaria²¹, stante l'esistenza di una disciplina di diritto comune cui si affiancano ulteriori *corpus* normativi, tanto che il suddetto decreto legislativo non ha abrogato il potere conferito alla CONSOB dalla L. 216/1974 di prescrivere alla società e agli pubblici quotati in borsa la redazione di bilanci consolidati. Si potrebbe obiettare che il suddetto potere sia stato fortemente limitato, dato che la normativa di diritto comune ha esteso l'obbligo di redigere il bilancio consolidato a qualsiasi gruppo; effettivamente, però, la Consob continua ad esercitarlo in modo piuttosto evidente perché deve comunque identificare i soggetti obbligati al bilancio consolidato e individuare l'area e i principi di consolidamento, dettando così regole integrative.

¹⁹ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 51.

²⁰ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 52.

²¹ FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, 3.

Allo stesso modo, il D.Lgs. 87/1992 ha mantenuto il coinvolgimento della CONSOB «in forma di parere o di intesa per le prescrizioni da imporre a talune categorie di intermediari finanziari»²².

Si evince, dunque, che è presente una disciplina di gruppi e di bilanci consolidati in base al particolare settore di attività, sebbene il connotato comune «è probabilmente rinvenibile nei coinvolgimenti che tali attività o tali modalità di raccolta del risparmio comportano rispetto all'interesse generale alla difesa del pubblico risparmio consapevole o inconsapevole»²³.

Tenendo conto che il bilancio consolidato si pone come obiettivo primario l'informazione, ne consegue che essa orienta le decisioni gestionali delle singole imprese, per cui si può attribuire al bilancio consolidato anche una funzione indirettamente organizzativa; la disciplina tende, però, a concepirlo come “rappresentazione contabile” del gruppo, concepito come «nuova superentità economica attraverso la direzione unitaria della capogruppo o anche del concerto effettuato nei gruppi paritari o orizzontali»²⁴.

Si può, quindi, affermare che il legislatore italiano si è astenuto dal ricostruire l'area di consolidamento «come espressione di un'entità economica superiore e soggettivata in una direzione unitaria effettivamente praticata»²⁵, per cui l'influenza dominante si sposa con la «complementarità economica dell'aggregato»²⁶.

Il legislatore ha nel tempo rivisto in particolar modo i principi contabili, in merito al bilancio: nel 2005 per le novità legislative determinate dalla riforma del diritto del 2003, e nel 2010 quando i principi contabili nazionali sono stati aggiornati per «accrescerne l'intelligibilità»²⁷.

²² FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit., 5; Altresì LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 22.

²³ FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit., 5

²⁴ FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit., 9

²⁵ FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit., 10

²⁶ FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit.

²⁷ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 29

Ulteriore intervento viene apportato nel 2014 con il recepimento della Direttiva 34/2013, approvata dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'Unione Europea. Tale direttiva imponeva che le disposizioni legislative fossero poste in atto dagli Stati membri entro il 2015, informando la Commissione sulle disposizioni fondamentali del diritto interno. La Direttiva 34/2013 comprende 58 considerando e 55 articoli in merito alla redazione del bilancio d'esercizio e consolidato, la revisione dei conti e l'informativa di bilancio. Le peculiari novità della suddetta direttiva ineriscono a: le dimensioni aziendali e ai gruppi di impresa; i nuovi schemi di *stato patrimoniale* e *conto economico*; le semplificazioni per le micro imprese; l'impossibilità di capitalizzare i costi di ricerca e di pubblicità all'attivo dello stato patrimoniale; l'esplicitazione dei criteri di valutazione alternativi rispetto al criterio del prezzo di acquisto o di produzione; il contenuto della nota integrativa e l'obbligo di redazione del bilancio consolidato e di una relazione sui pagamenti a favore dei governi.

L'art. 3 ha individuato le classi di imprese sulla base di soglie dimensionali e dello stato patrimoniale; si distingue in microimprese, piccole imprese, imprese medie, grandi imprese e, altresì, sono state fornite le nozioni di piccolo gruppo, medio gruppo e grande gruppo²⁸. Ciascuna nozione di gruppo contempla un'impresa madre e le imprese figlie, da includere nel bilancio consolidato con un particolare stato patrimoniale.

Con l'art. 4 la direttiva ha disciplinato la redazione del bilancio, prevedendo che il bilancio di esercizio «formi un insieme inscindibile e che per tutte le imprese debba comprendere almeno lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa»²⁹; gli Stati membri possono prevedere l'inclusione di altri prospetti nei bilanci di esercizio. Se l'applicazione della direttiva non è sufficiente per fornire una rappresentazione veritiera e corretta, nella nota integrativa verranno fornite ulteriori informazioni.

Alle piccole imprese gli Stati membri, in deroga, possono prescrivere di redigere, divulgare e pubblicare informazione aggiuntive nei bilanci.

²⁸ MEZZABOTTA, *Il recepimento della direttiva 2013/34/EU in Italia: le sfide*, in *Riv. dott. comm.*, 4/2014, 681 s.

²⁹ SOTTORIVA, *La nuova direttiva europea per la redazione del bilancio d'esercizio e per la redazione del bilancio consolidato*, in *Le Società*, 3/2014, 269.

Con l'art. 6 la direttiva prevede dei principi generali come la continuità aziendale dell'impresa, la non modifica dei principi contabili e dei criteri di valutazione e il principio di prudenza per la rilevazione e valutazione.

Le più grandi innovazioni di cui gli Stati membri dovranno tenere conto nel recepimento sono, comunque, gli schemi dello stato patrimoniale, conto economico e contenuto della nota integrativa.

A seguito della direttiva europea il governo ha emanato alcuni decreti legislativi nel 2014 e, il 13 aprile del 2015, il MEF ha licenziato la bozza di due schemi di decreti legislativi per il recepimento della direttiva, data l'ampiezza dell'ambito di applicazione della medesima, che inerisce alle società commerciali e agli intermediari finanziari.

Il 18 agosto viene emanato il D.Lgs. 139/2015, in attuazione della Direttiva 2013/34/UE, in materia di bilancio di esercizio e di quello consolidato delle imprese industriali e commerciali costituite nella forma giuridica di società di capitali³⁰.

Tale decreto legislativo ha modificato l'intera disciplina del bilancio di esercizio, scardinando «l'ormai storica composizione di unico documento suddiviso in stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa»³¹; nel 2016, inoltre, sono state apportate ulteriori modifiche ai principi contabili OIC.

Il D.Lgs. 139/2015 ha meglio definito i principi contabili cui occorre fare riferimento «per quanto riguarda la necessaria declinazione pratica, ivi compresa la descrizione delle possibili casistiche, di norme di carattere generale che, per loro intrinseca natura e finalità (quale ad esempio quelle relative ai principi della rilevanza e della sostanza economica), recano criteri generali e non una descrizione in dettaglio che, inevitabilmente, non potrebbe essere esaustiva delle diverse fattispecie e dei fatti gestionali a cui sono rivolte [...]»³².

Le novità introdotte dall'applicazione hanno avuto un forte impatto sulla rappresentazione data dal bilancio consolidato, poiché esso è il risultato dell'aggregazione dei bilanci appartenenti all'area di consolidamento.

³⁰ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 32 ss.

³¹ BEGHETTO, *La nuova disciplina giuridica del bilancio di esercizio dopo l'approvazione del decreto legislativo 18 agosto 2015, n.139*, in *Studium iuris*, 2/2016, 156.

³² CORDAZZO-BIANCHI, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2017*, FrancoAngeli, Milano, 2018, 173.

In merito a questo decreto il legislatore italiano non si è solo limitato ad innestare nel Codice civile le disposizioni obbligatorie della direttiva, e infatti il nuovo bilancio «estende l'applicazione del postulato della rilevanza alla rappresentazione dei fatti di gestione e alla valutazione delle poste contabili»³³. Prima dell'entrata in vigore del suddetto decreto i principi contabili nazionali richiamaavano il postulato della *materiality*. Il legislatore ha altresì attuato pienamente il postulato della *substance over form*, prevedendo all'art. 2423-*bis* c.c. che «la rilevazione e la presentazione del voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto»³⁴ e sostituendo la previgente e lacunosa formulazione, per la quale era necessario considerare la «funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato»³⁵.

Sicuramente la più grande novità riguarda i particolari criteri di valutazione, ossia l'avviamento, i costi pluriennali, i crediti e i debiti e gli strumenti finanziari derivati (art. 2426 c.c.); ma non si può trascurare che gli oneri pluriennali non vengono più capitalizzati.

In ambito finanziario sono stati smantellati alcuni criteri cardine della tradizione contabile italiana che hanno determinato questioni a livello fiscale. È prevista l'applicazione del *fair value*, stabilita dall'art. 8 della direttiva europea, in merito agli strumenti derivati³⁶.

Per gli schemi di bilancio l'intervento ha influito sulla previsione del rendiconto finanziario, che è diventato prospetto contabile obbligatorio per le imprese non piccole, mentre prima era un allegato della nota integrativa (artt. 2423 e 2425-*ter* c.c.). Nel conto economico, invece, è stata eliminata la sezione straordinaria, così come nei Conti d'ordine, in linea con le deliberazioni europee.

3. I principi nazionali e internazionali di redazione del bilancio

Con l'espressione principi contabili, nazionali o internazionali, non si intendono i comuni canoni della contabilità; piuttosto essa identifica «l'insieme di

³³ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 36.

³⁴ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 37.

³⁵ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit.

³⁶ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 38; Altresì MEZZABOTTA, *Il recepimento della direttiva 2013/34/EU in Italia: le sfide*, cit., 683.

standard o criteri, che regolano (a livello nazionale o internazionale) la formazione dei valori e dei dati che compongono le informazioni di bilancio, approvati ed enunciati da standard *setters* autorevoli e che abbiano riconosciuta e generale accettazione»³⁷. Il termine principio, inoltre, deve riferirsi a un contenuto prescrittivo, intendendolo come una regola o uno standard di comportamento.

Le regole contabili vengono definite negli anni '30 del secolo scorso negli Stati Uniti d'America sulla base delle caratteristiche del contesto sociale ed economico in cui l'impresa opera e a cui destina l'informazione.

Senza dubbio, dopo la grande depressione del 1929, la Borsa di New York si convinse che il crollo fosse stato determinato da bilanci di società quotate, fondati su criteri differenti tra loro e in alcuni casi discutibili. L'istituto AIA (*American Institute of Accountantes*) provvede a regolare il contenuto dei bilanci ed emanò cinque principi su cui si sono formulati in seguito gli standard contabili. In effetti non sono principi in senso proprio ma «criteri di formazione e di rappresentazione di alcuni valori di bilancio»³⁸. Questa imprecisione terminologica è però solo apparente, in quanto i principi devono essere estratti dalla pratica, devono essere una distillazione dell'esperienza che è intrinsecamente mutevole. Il fine di questi standard è sempre stato, comunque, il miglioramento della qualità dell'informazione del bilancio. Negli anni '50 l'AICPA (*American Institute of Certified Public Accountantes*), tenta di ridurre le tante alternative, anche se, in effetti, i principi rimangono sempre contingenti alla pratica e al singolo problema almeno fino agli anni '70. Negli anni '80 il FASB (*Financial Accounting Standards Board*) individua dei cardini per una nuova impostazione e viene data preminenza concettuale allo stato patrimoniale rispetto al conto economico, si ribadisce l'esigenza informativa del bilancio e viene introdotto il *fair value*.

I principi statunitensi non si identificano, comunque, con i principi contabili internazionali IAS, *International Accounting Standard*, e IFRS, *International Financial Reporting Standard*, formulati a partire dal 1973 dall'IFAC, organismo rappresentativo della professione contabile internazionale.

³⁷ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, in *Giur. comm.*, 4/2014, 713.

³⁸ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 715.

L'obiettivo primario, negli anni '70, era quello di promuovere un linguaggio contabile comune che armonizzasse le regole contabili in merito alla formazione dei bilanci nei diversi Paesi. Nel tempo i principi contabili sono stati modificati rispetto alle formulazioni iniziali «così da renderli accettati per la formazione dei bilanci delle società che intendessero aprirsi ai mercati esteri»³⁹. Nel 2001 è nata la *IASC Foundation*, un organismo indipendente con l'obiettivo di sganciare la formulazione dei principi contabili dalla professione contabile, condividendoli con altre categorie quali i mercati borsistici, gli analisti, gli investitori istituzionali, i revisori e le società utilizzatrici.

Oggi gli standard contabili IFRS, approvati ed emessi dallo IASB hanno sostituito gli IAS, i quali, tuttavia, sebbene in forma rivisitata, sono ancora vigenti.

Nei principi contabili internazionali è presente uno schema concettuale, in cui i postulati sono suddivisi in due classi, gli assunti di base e le caratteristiche qualitative. Gli assunti di base, indispensabili per redigere il bilancio, sono la competenza economica di esercizio e la continuità operativa; le caratteristiche qualitative invece ineriscono alle qualità delle informazioni di bilancio, a supporto degli *stakeholders*, e sono la comprensibilità, la significatività correlata alla rilevanza, l'attendibilità e la comparabilità. Oltre a questi lo IASB, prevede altri due principi, ovvero la continuità di presentazione dei valori e il divieto di compenso di partite.

La competenza economica prevede che i ricavi siano imputati al conto economico qualora determinino un aumento dei futuri benefici economici, mentre i costi siano imputati al conto economico, qualora diano origine a un decremento dei futuri benefici economici. La continuità operativa è un assunto di base imprescindibile sia per il bilancio consolidato che per il bilancio di esercizio, in quanto deve sussistere il presupposto che l'azienda continui la propria attività nel corso del tempo.

In merito alle caratteristiche qualitative, si deve evidenziare che la comprensibilità deve determinare un'informazione chiara e intelligibile per chi ha conoscenze in materia economico-aziendale; la significatività implica la capacità di

³⁹ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 716.

influenzare le decisioni economiche di chi legge il bilancio, e per questo è strettamente connessa alla rilevanza, in quanto gli importi rilevanti devono essere illustrati separatamente da quelli irrilevanti. L'attendibilità di un bilancio, invece, si determina quando le informazioni non presentano errori di rilievo e sono indenni da pregiudizi, fornendo una rappresentazione fedele e facendo prevalere la sostanza sull'aspetto formale, dichiarando oltre al possesso di partecipazioni, i «benefici che la controllante trae dalla controllata (sostanza)»⁴⁰.

In base alla neutralità l'informazione del bilancio non deve essere gravata da condizionamenti o pregiudizi, rispondendo ai fabbisogni comuni a tutti i gruppi che utilizzeranno l'informativa. Il principio di prudenza comporta, altresì, che i risultati economici di esercizio non siano fittizi e che i componenti positivi effettivamente consumabili, siano contabilizzati; in questo modo si evita che vengano compiute sopravvalutazioni dell'attività. L'informazione fornita dal bilancio sarà formulata sulla base della completezza, perché qualsiasi omissione può rendere fuorviante l'informazione stessa.

Grazie alla comparabilità, l'utilizzatore potrà raffrontare i bilanci nel tempo e i bilanci nello spazio, ovvero delle altre imprese, prendendo atto delle tecniche contabili adottate e le specifiche variazioni.

La continuità di presentazione dei valori costituisce un presupposto imprescindibile, dal momento che progressivamente devono essere mantenuti costanti gli stessi principi.

Da ultimo, non è prevista alcuna compensazione tra i valori di bilancio, salvo che ciò non sia previsto da un principio contabile internazionale in base al quale i valori rilevanti devono essere valutati separatamente.

I principi contabili, dunque, svolgono un ruolo informativo tale per cui gli investitori, attuali e potenziali, possano attuare scelte consapevoli; ragione quest'ultima per cui vengono meno i criteri prudenziali a favore di criteri, come il *fair value*, che «mostrando il valore corrente degli *assets* societari, permettono agli investitori di prevedere i flussi finanziari futuri e per accompagnare il bilancio con

⁴⁰ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 45.

documenti a contenuto finanziario, utili al miglior raggiungimento della funzione informativa che il documento intende espletare»⁴¹.

Negli anni '90 le imprese europee che operano a livello globale avvertono l'esigenza di fornire informazioni più evolute e comprensibili a tutti i mercati internazionali su cui cominciano ad affacciarsi; pertanto, vengono nuovamente concepiti i sistemi contabili secondo gli *standard* internazionali riconosciuti, ovvero gli IAS e gli US GAAP, *United States Generally Accepted Accounting Principles*⁴². Con la comunicazione n. 508/95/CEE su "armonizzazione contabile: una nuova strategia nei confronti del processo di armonizzazione internazionale", la Commissione Europea adotta definitivamente gli IAS come principi base, badando che l'adeguamento non generi incompatibilità tra le direttive e i nuovi principi⁴³. Le imprese europee «a vocazione internazionale» denotano alcuni problemi dal punto di vista economico e pratico, dovendo implementare i costi per redigere «i documenti contabili secondo le richieste informative dei mercati di quotazione, oltre che nelle forme prescritte dagli ordinamenti di appartenenza»⁴⁴. A livello pratico, invece, la difficoltà primaria è rappresentata dalla confusione «tra gli investitori e il pubblico in generale, di fronte a dati contabili mutevoli in funzione della loro destinazione»⁴⁵.

La Commissione ha tentato di armonizzare il processo di adeguamento ai principi internazionali, mantenendo i principi di sussidiarietà e proporzionalità previsti dal Trattato di Maastricht onde evitare un sovraccarico di norme e modifiche legislative.

Nel '95 viene elaborato un documento intitolato "Analisi della conformità dei Principi contabili internazionali con le Direttive contabili europee", integrato con la Comunicazione 232/99/CEE "Piano d'Azione per i servizi finanziari" in cui

⁴¹ BALZARINI, *Commento alla sent. del Trib. Prato 25 settembre 2012*, in *Soc.*, 3/2013, 280; RACUGNO, *Sulla struttura del bilancio e sui criteri di valutazione secondo i principi contabili internazionali*, in *Riv. dir. comm.*, II, 2011, 132.

⁴² CORDAZZO-BIANCHI, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2017*, cit., 27.

⁴³ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 52 s.

⁴⁴ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit.

⁴⁵ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 53.

si sottolineano la comparabilità, l'attendibilità e la trasparenza dei bilanci UE come base per l'informativa finanziaria.

L'Unione Europea, preso atto della crescita dei servizi finanziari, ha sottolineato che non era possibile la creazione di un mercato unico finanziario in Europa giacché i bilanci erano scarsamente confrontabili; in alternativa ai principi nazionali era necessario servirsi degli IAS per salvaguardare i creditori e gli investitori, creando un mercato efficiente e stabile.

Nel 2001, con la Comunicazione 2001/80 la Commissione Europea prevede che entro il 2005 tutte le società quotate dell'Unione Europea dovranno redigere i rispettivi bilanci e i conti consolidati conformemente agli IAS; nel 2002 è entrato in vigore il Regolamento 1606/2002 per l'applicazione dei principi contabili internazionali in Europa.

Il suddetto Regolamento è un atto giuridico obbligatorio, fonte di diritto comunitario, vincolante per tutti gli Stati membri, in modo da assicurare la coerenza dell'applicazione dei principi internazionali.

Il Regolamento 1606/2002 si è posto come finalità quella di «garantire un elevato livello di trasparenza e comparabilità dei bilanci e quindi l'efficiente funzionamento del mercato comunitario dei capitali e del mercato interno»⁴⁶, garantendo così la simmetria informativa tra impresa e investitori, ed eliminando i costi operativi di riconciliazione dei bilanci sostenuti per la quotazione nei mercati esteri.

Il miglioramento qualitativo e quantitativo dell'informazione ha reso più efficiente sia il mercato interno che quello europeo, rendendo il sistema contabile sempre più evoluto. Le imprese si sono conformate alla disciplina europea, che ha permesso loro di affrontare la necessità di reperire risorse informative in un mercato di capitali globale, ragione per cui la transizione non ha incontrato notevoli resistenze.

Al fine di adeguare la normativa contabile europea agli IAS/IFRS, il legislatore comunitario è intervenuto dapprima attraverso la Direttiva 65/2001, in seguito attraverso la Direttiva 51/2003, che ha esteso il *fair value* alle valutazioni.

⁴⁶ CORDAZZO-BIANCHI, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2017*, cit., 30; Altresì LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 7 s.

A prestare maggiore attenzione alle piccole e medie imprese europee, interverrà tuttavia la già menzionata Direttiva 34/2013, che permetterà alle imprese di riscontrare «una minor onerosità della produzione informativa»⁴⁷.

Di conseguenza anche il bilancio consolidato per la sua redazione è stato regolamentato a livello internazionale a partire dal 1998, con lo IAS 27 e da ultimo con l'IFRS 3. Quest'ultimo ha introdotto sostanziali innovazioni e modifiche quali l'individuazione di un unico trattamento contabile consentito nel metodo dell'acquisizione, la valorizzazione delle attività acquisite e delle passività assunte identificabili ai valori correnti e l'introduzione nel conto economico di qualsiasi eccedenza.

L'applicazione in ambito europeo ha determinato alcune osservazioni soprattutto in merito all'obbligo di esclusione di un'impresa dal consolidamento «quando la sua inclusione risulti incompatibile con l'esigenza di fornire un quadro fedele»⁴⁸.

Se il modello di bilancio tradizionale era influenzato dalla cultura contabile dei Paesi che ponevano in primo piano la funzione organizzativa, in vista della tutela dei creditori sociali e della garanzia della continuità dell'azienda, sulla base del modello di bilancio IAS/IFRS la funzione informativa ha prevalso con l'intento di rendere consapevoli i terzi della situazione patrimoniale e finanziaria di grandi società quotate e di incentivare scelte consapevoli e razionali da parte degli *stakeholders* aziendali; «un bilancio così concepito riduce il gap di conoscenze tra i destinatari e il *top management* e assicura il corretto funzionamento del sistema economico per effetto di un'allocazione ottimale delle risorse tra le diverse imprese quotate, le cui capacità di raccogliere le risorse finanziarie sono commisurate ai risultati raggiunti e adeguatamente divulgati»⁴⁹.

In virtù di ciò, viene accantonato il principio della prudenza estimativa per favorire l'attuazione della competenza economica, e pertanto «il saldo finale del Conto Economico esprime un reddito potenziale comprensivo degli utili (e delle

⁴⁷ CORDAZZO-BIANCHI, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2017*, cit., 35.

⁴⁸ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 67.

⁴⁹ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 6.

perdite) attesi su investimenti ancora in essere alla data di riferimento del bilancio»⁵⁰.

I principi contabili nazionali vengono regolamentati con la L. 7 giugno 1974 n. 216, quando la giurisprudenza cessa di essere tollerante in merito all'informazione di bilancio e si appella al rispetto dei principi di verità e chiarezza. Anche nel mondo economico e finanziario matura un maggiore interesse verso un'informazione più ampia, trasparente e controllabile; viene così istituita la Consob e la certificazione obbligatoria dei bilanci delle società quotate. La Commissione, istituita nel 1975, produce una serie di documenti in materia della formazione delle componenti e dei valori di bilancio, che costituiscono i primi principi contabili nazionali. Infine, nel 2001 nasce l'OIC, Organismo Italiano di Contabilità, che cura i principi emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e supporta l'applicazione dei principi contabili nazionali in Italia. L'OIC ha il compito di emanare regole contabili professionali nel nostro Paese, «ispirati alla migliore prassi operativa, allo scopo sia di integrare e interpretare le disposizioni emanate dal legislatore italiano, sia di collaborare attivamente con gli organismi internazionali per agevolare l'introduzione in Italia delle regole contabili internazionali»⁵¹.

L'ingresso degli IAS/IFRS nella normativa nazionale si ha con la scelta dell'Unione Europea, negli anni 2000, di adeguare le regole contabili delle imprese comunitarie a quelle internazionali⁵².

Sulla base del Regolamento 1606/2002 della Commissione Europea l'Italia, come tutti gli Stati membri, ha obbligato le società quotate a redigere i bilanci consolidati in base ai principi internazionali e nel nostro Paese, il cui ordinamento giuridico è di *civil law*, «hanno acquistato valenza di norme di legge regole

⁵⁰ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit.

⁵¹ MASSONE, *I nuovi principi contabili O.I.C. e la loro valenza giuridica alla luce del principio di derivazione rafforzata*, in *Diritto e pratica tributaria*, 2020, 941, descrive l'OIC quale «organismo di diritto privato partecipato da tutti i soggetti gravitanti attorno alla materia contabile, quindi, non solo dagli esponenti delle varie categorie professionali ma anche dalle associazioni imprenditoriali, e dagli organismi di vigilanza. operatori della professione contabile».

⁵² POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 717 s.

sostanzialmente dettate dalla prassi, per altro formatesi in un ambiente culturale tipicamente di *common law*»⁵³.

La redazione del bilancio avviene, quindi, ai sensi del secondo comma dell'art 2423 c.c., principi validi sia per il bilancio consolidato della controllante che per il bilancio di esercizio delle controllate e sulla base della base dell'art. 2423-*bis*. La chiarezza e la rappresentazione veritiera e corretta, disciplinate dal Codice civile, sono il postulato che riguarda gli aspetti sostanziali della normativa; tuttavia, l'espressione è alquanto vaga⁵⁴, sicché il legislatore ha puntualizzato il processo di formazione dei valori delle voci patrimoniali nell'art. 2423-*bis* c.c., prevedendo il criterio di *fair value*.

Grazie alla modernizzazione introdotta dal D.Lgs. 139/2015, il principio della rilevanza, insieme a quello della significatività, fa sì che l'informazione sia in grado di orientare gli investitori e incidere sul loro atteggiamento rispetto al gruppo di impresa. La rilevanza, inoltre, è stata riconosciuta anche «per l'iscrizione e la valutazione delle poste di bilancio»⁵⁵. Il nostro legislatore ha, quindi, inserito la *materiality* «a corollario della *true and fair view*»⁵⁶, conferendo un ruolo ancor più decisivo a questo postulato rispetto a quanto indicato dal legislatore dell'Unione Europea.

Con il recepimento della Direttiva UE è stato eliminato dal nostro Codice civile il concetto di funzione economica a favore della «sostanza dell'operazione o del contratto»⁵⁷, confermando, comunque, la prospettiva della continuazione dell'attività, la competenza economica e la costanza dei criteri di valutazione.

Il riconoscimento della prevalenza della sostanza sulla forma avviene effettivamente in Italia con il D.Lgs. 6/2003, sebbene già il D.Lgs. n. 87 del 22 gennaio 1992 autorizzasse la Banca d'Italia a privilegiare la rappresentazione della sostanza sulla forma. L'identificazione della sostanza economica delle operazioni è di primaria importanza già nella fase di rilevazione dell'operazione nelle scritture contabili, al fine di conoscere tutti gli elementi necessari nel determinare la sostanza

⁵³ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 719.

⁵⁴ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 43.

⁵⁵ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 50.

⁵⁶ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit.

⁵⁷ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 52.

economica di un'azienda; la stessa nota integrativa deve fornire le informazioni complementari in merito alla situazione reddituale, patrimoniale e finanziaria. La rappresentazione della sostanza è garantita, oltre che dalla legge, dalle disposizioni tecniche emanate dall'OIC e dai redattori del bilancio.

Il punto tre dell'art. 2423-*bis* prevede il principio di competenza economica in merito alle nozioni di reddito e di capitale da esporre nel bilancio, per cui il concreto compimento della competenza economica «richiede dapprima di individuare il momento di realizzazione dei ricavi; una volta definiti i ricavi di competenza si procede all'individuazione dei criteri di correlazione di costi»⁵⁸.

Il redattore del bilancio dovrà, altresì, lasciarsi guidare dal criterio di prudenza che non deve portare a un'ingiustificata sottostima del reddito di esercizio e del capitale di funzionamento, ma deve rappresentare la qualità dei giudizi su cui è stato improntato il procedimento valutativo di formazione del bilancio.

L'Italia ha introdotto, con il recepimento della Direttiva UE, il principio di costanza dei criteri di valutazione per rendere comparabili i bilanci, principio obbligatorio per la rappresentazione veritiera e corretta. Solo se la rappresentazione rischia di non essere più veritiera sono ammessi cambiamenti dei criteri, in modo che il quadro dell'azienda resti sempre fedele.

Pur avendo i principi contabili internazionali una forte rilevanza giuridica, è necessario tenere presente il ruolo e la valenza dei principi contabili nazionali nel nostro ordinamento. Nel Codice civile sono presenti disposizioni di carattere generale e astratto che tracciano le linee generali per la redazione del bilancio, senza disciplinare in maniera esaustiva tutte le possibili fattispecie, ragione per cui la lacuna viene colmata dai principi contabili nazionali che l'OIC emana, dettando regole di carattere tecnico-convenzionale. L'applicazione dei principi contabili nazionali non è più finalizzata alla redazione del bilancio di esercizio ma si estende anche al contesto tributario, per cui gli studiosi del diritto commerciale hanno tentato di interpretare la qualificazione delle regole tecniche di contabilità, al fine di comprendere se considerarle consuetudini o usi normativi. Prima che entrassero in scena i principi contabili internazionali, il richiamo ai principi contabili avveniva esplicitamente in riferimento al D.P.R. 31 marzo 1975 n.136 e «in maniera più

⁵⁸ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 65.

sommessa attraverso alcune disposizioni contenute nel codice civile, che implicitamente li evocavano»⁵⁹. Con il D.Lgs. 127/1991 si è diffusa la tesi che i principi contabili potessero assurgere a usi normativi; tuttavia, i principi contabili nazionali non possono rappresentare una fonte normativa, «giacché questi ultimi mantengono la loro natura di regole tecniche che godono di un riconoscimento giuridico soltanto in via indiretta e immediata e devono pur sempre soggiacere a leggi e a regolamenti»⁶⁰. La dottrina, pertanto, ha riconosciuto ai principi contabili nazionali una duplice funzione, sia integrativa – giacché colma eventuali lacune delle disposizioni di legge –, sia interpretativa delle norme giuridiche in materia di bilancio. La loro natura integrativa emerge anche dalla circostanza che gli stessi devono essere ossequiosi della norma non entrando in contrasto con le finalità generali e particolari espresse dalla legge. Sulla base di tale posizione della dottrina, la clausola generale della “rappresentazione veritiera e corretta” si attua grazie all’art. 2423 del codice civile.

I principi contabili nazionali, sebbene non godano della portata normativa dei principi contabili internazionali e siano subordinati alle disposizioni di legge, hanno assunto una rilevanza normativa sempre più spiccata in assoluta conformità con le norme e i principi previsti dal codice civile. A differenza degli IAS/IFRS godono di un riconoscimento giuridico indiretto, in quanto regole tecniche finalizzate all’interpretazione e all’integrazione delle disposizioni civilistiche⁶¹.

L’introduzione obbligatoria dei principi IAS/IFRS rappresenta l’evento più rilevante che ha caratterizzato l’informazione di bilancio, poiché ha comportato «uno sconvolgimento notevole sia dei paradigmi scientifici e dei modelli culturali propri del nostro pensiero contabile, sia della nostra prassi»⁶². Il recepimento della Direttiva europea e il conseguente adeguamento ha, inizialmente, convinto tutti che l’informazione di bilancio sarebbe stata maggiormente comparabile, nonché migliore dal punto di vista qualitativo; ma, in effetti, si è proceduto con una certa

⁵⁹ MASSONE, *I nuovi principi contabili O.I.C. e la loro valenza giuridica alla luce del principio di derivazione rafforzata*, in *Diritto e pratica tributaria*, cit., 952.

⁶⁰ MASSONE, *I nuovi principi contabili O.I.C. e la loro valenza giuridica alla luce del principio di derivazione rafforzata*, cit., 954.

⁶¹ MASSONE, *I nuovi principi contabili O.I.C. e la loro valenza giuridica alla luce del principio di derivazione rafforzata*, cit., 960.

⁶² POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 719.

rapidità e senza aver predisposto «un necessario, nuovo e condiviso schema concettuale, atto a dare coerenza e base sistematica ai principi, e soprattutto a renderli compatibili con i paradigmi e i modelli propri non solo del nostro ma di tutti i principali Paesi dell'Europa continentale»⁶³. È stato importato uno schema modellato su quello statunitense, senza tenere conto che i contesti economici e normativi sono diversi: in Italia, infatti, il modello di impresa presenta caratteristiche differenti e i mercati finanziari hanno una dimensione limitata.

L'introduzione dei principi contabili statunitensi, pertanto, non può comportare un semplice adattamento dei criteri contabili, dal momento che così facendo si mettono in discussione categorie e paradigmi consolidati, soprattutto per i bilanci ordinari di esercizio; i principi IAS/IFRS, infatti, sono stati inizialmente predisposti per i bilanci consolidati, gli unici che debbono confrontarsi sul piano internazionale con quelli degli altri Paesi. La dottrina si è dunque posta l'interrogativo se l'informazione che scaturisce dai bilanci ordinari di esercizio sia veramente migliore. Il criterio del *fair value*, infatti, cardine della costruzione logica alla base dei Principi, determina risultati apprezzabili in particolari imprese, soprattutto le banche; d'altro canto, in altre, per la compresenza di altri criteri, rischia di apparire ibrido.

Il *fair value* trova applicabilità sul mercato grazie alla presenza di variabili, ma nel momento in cui si verificano delle crisi finanziarie, data l'oscillazione dei prezzi, questo criterio e i principi rischiano di essere fuorvianti⁶⁴.

La dottrina ha mostrato anche alcune perplessità in merito alla comparabilità, obiettivo primario dei Principi, dal momento che le differenze culturali, sociali ed economiche dei diversi paesi sono molto marcate - basti pensare alle peculiarità del diritto societario, o, ancora, delle regole in tema di legislazione fiscale o di finanziamento delle imprese –; inoltre, gli stessi mercati di riferimento dei vari Paesi «nei quali si vanno a cercare i prezzi con cui misurare i valori»⁶⁵ sono differenti per estensione e per grado di sviluppo.

⁶³ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit.

⁶⁴ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 721.

⁶⁵ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 722.

La dottrina riconosce il salto di qualità che hanno determinato gli IAS/IFRS ma ritiene che l'adeguamento debba essere un percorso più meditato, soprattutto in merito al bilancio ordinario di esercizio; considerato poi che spesso la pratica oppone delle resistenze, l'informazione del bilancio deve essere arricchita e integrata da altri documenti complementari, quali la nota integrativa e la relazione sulla gestione, poiché il bilancio, nelle sue parti contabili, «resta un documento che rappresenta eventi accaduti e che segnala pure fenomeni in corso formulando ipotesi circa la loro evoluzione futura.»⁶⁶. Il bilancio non può andare oltre tale livello informativo, senza violare la propria natura e coerenza.

4. L'area di consolidamento del bilancio e i casi di esonero ed esclusione secondo i principi nazionali e internazionali

Un gruppo di imprese è costituito da un elevato numero di aziende che differiscono per l'intensità del legame, il tipo di attività svolta, le dimensioni e la localizzazione geografica. La loro appartenenza è evidenziata dalla voce "Partecipazioni", contenuta nello stato patrimoniale della capogruppo. Le unità produttive formate da controllante e controllate vengono indicate con l'espressione "area di consolidamento", in quanto i loro bilanci di esercizio dovranno essere esaminati per giungere alla stesura del documento di sintesi contabile, ossia il bilancio consolidato, che è tenuto a fornire un'informazione veritiera e corretta dello stato di salute del gruppo. L'area di consolidamento è disciplinata dagli art. 25, 26, 27 e 28 del D.Lgs. 127/1991.

I confini dell'area di consolidamento sono definiti dall'insieme delle imprese «il cui sistema di valori parziale concorre alla costruzione del sistema di valori complessivi, ossia del bilancio consolidato di gruppo»⁶⁷. Con la delimitazione dell'area di consolidamento, prima operazione per la redazione del bilancio, vengono individuate le imprese che devono formare «oggetto di rappresentazione analitica nel documento aggregato»⁶⁸. Per identificare l'area delle

⁶⁶ POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, cit., 723.

⁶⁷ SACCON, *L'area di consolidamento*, in *Il bilancio consolidato*, RINALDI (a cura di), in *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2005, 29.

⁶⁸ SACCON, *L'area di consolidamento*, in *Il bilancio consolidato*, cit.

imprese delle quali consolidare i bilanci bisogna conoscere il gruppo, in quanto il concetto di gruppo è il principio ispiratore originario per l'area di consolidamento. Quest'ultima deve, infatti, esprimere completamente le combinazioni e le coordinazioni economiche che caratterizzano il gruppo aziendale, in modo da rendere significativa e giustificata l'inclusione delle varie unità economiche. In questo modo l'area di consolidamento è in sintonia con la dottrina aziendale e in virtù di ciò bisogna individuare le imprese in base a delle linee oggettive definite dai rapporti formali di controllo e dipendenza.

Il legislatore, con il D.Lgs. 127/1991, ha compreso nell'area di consolidamento le imprese «sottoposte ad un “controllo legale” o ad “un’influenza dominante”, prescindendo dal fatto che risultino effettivamente gestite da un'altra impresa»⁶⁹. Nel 1991 rimanevano esclusi i gruppi paritetici o orizzontali, e questa soluzione derivava dal fatto che il concetto di direzione unitaria era indeterminato e si sovrapponeva alla nozione di controllo. Nell'area di consolidamento devono rientrare le società controllate anche in maniera indiretta, per contratto o clausole statutarie.

Per identificare le controllate che formano il perimetro o l'area di consolidamento bisogna soffermarsi sul concetto di controllo rilevante, la cui definizione è stata modificata dal principio contabile internazionale IFRS 10, pubblicato nel maggio 2011 e applicato a partire dal 2013, per cui l'obiettivo è definire «un unico modello per il bilancio consolidato, formato appunto sul “controllo” come base per il consolidamento per ogni tipo di entità»⁷⁰. Precedentemente, il controllo si identificava con il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali; con l'IFRS 10, invece, si avrà controllo quando l'investitore abbia il potere decisionale, la capacità di utilizzare il suo potere per influire sui rendimenti della partecipata e sia esposto ai futuri rendimenti variabili della partecipata. L'IFRS 10 ha focalizzato l'attenzione, dunque, sulla variabilità del

⁶⁹ DI CAGNO, *Il bilancio consolidato di gruppo*, Cacucci Editore, Bari, 1993, 19

⁷⁰ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017, 42.

rendimento a cui è esposto l'investitore e sulla capacità dello stesso di esercitare il controllo⁷¹.

I soggetti attivi dell'area di consolidamento sono individuati dall'art. 25 del D.Lgs. 127/1991, che indica le società per azioni e a responsabilità limitata e che controllano un'impresa, le società cooperative e le mutue assicuratrici che controllano una società per azioni; ogni impresa controllante, dunque, è obbligata alla redazione del bilancio consolidato qualora presenti la forma di società di capitali, in cui controllante e controllata devono informare sull'insieme delle parti costituenti. Le controllate che rientrano in questo obbligo sono le società di capitali, le società di persone, i consorzi, le *joint ventures* e le associazioni o le fondazioni che esercitano un'attività di impresa⁷². Con la VII Direttiva CEE il legislatore ha incluso nel consolidamento «quelle realtà in cui il soggetto economico si fa forte della elevata frammentazione della base sociale e del disinteresse dei piccoli azionisti verso la gestione dell'impresa»⁷³. Si deve rilevare, pertanto, che viene lasciata ampia discrezionalità agli amministratori della controllante nel delimitare l'area di consolidamento, con il rischio che interpretazioni più o meno ampie o restrittive delle norme in questione compromettano la rappresentazione veritiera e corretta.

Con la Direttiva 51/2003 il legislatore italiano ha esteso l'obbligo di redazione del consolidato alla capogruppo in forma di ente pubblico economico, cooperativa o mutua assicuratrice. Se il D.Lgs. 127/1991 non obbligava alla redazione del consolidato le capogruppo costituite in forma di società di persone, di imprenditori individuali e di associazioni e fondazioni, lo IAS 27 non pone alcun limite alla forma giuridica della capogruppo⁷⁴.

L'art. 30 del sopracitato decreto ha stabilito che la data a cui riferire i valori del bilancio consolidato debba coincidere con quella di chiusura dei conti annuali

⁷¹ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), cit., 42 s.

⁷² SACCON, *L'area di consolidamento*, in *Il bilancio consolidato*, cit., 34; Altresì QUATRARO, *Il bilancio consolidato. L'area di consolidamento*, in *Riv. dott. comm.* 1992, 400 ss.; MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali*, cit., 92 ss.

⁷³ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali*, cit., 95.

⁷⁴ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali*, cit., 93; MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit., 37.

della controllante, senza prevedere che coincida con quella delle altre imprese del gruppo; inoltre, nello stesso articolo viene usata l'espressione "bilancio annuale intermedio", disposizione che non è stata cambiata, malgrado la VII Direttiva CEE consenta di eliminare o ridurre i bilanci intermedi. Tali bilanci intermedi, infatti, determinano una serie di oneri che potrebbero essere evitati. Lo stesso IAS 27 non impone la redazione di un bilancio intermedio quando lo sfasamento tra le date delle operazioni è inferiore a tre mesi.

Tale semplificazione, comunque, non elimina l'assunto fondamentale per cui i bilanci di esercizio della capogruppo e delle controllate devono essere redatti alla stessa data.

Stesse regole sono stabilite, in merito alla data, dagli IAS/IFRS che fanno riferimento esclusivo alla data di chiusura della capogruppo e non prevedono la facoltà di usare una data diversa, mentre l'Italia «permette di far coincidere tale data con quella della maggior parte delle imprese del gruppo o delle più importanti»⁷⁵.

Alcuni soggetti sono esclusi dall'area di consolidamento dall'art. 27 del D.Lgs. 127/1991, e l'esonero inerisce gruppi di modeste dimensioni e sottogruppi appartenenti a un gruppo maggiore che già redige il bilancio consolidato. Con l'esonero non si intende un divieto alla presentazione di informazioni economico-finanziarie ma un'agevolazione del carico contabile. La motivazione dell'esonero deve essere esplicitata nella nota integrativa.

Il suddetto decreto non ha considerato quanto previsto dalla VII Direttiva, e cioè la richiesta di presentare in nota, oltre alle ragioni dell'esonero, i dati consolidati sul gruppo, «riferiti alle immobilizzazioni, al volume di affari, al reddito, al patrimonio netto e al numero dei dipendenti occupati in media durante l'esercizio»⁷⁶.

Ai sensi del menzionato art. 27, d.lgs. 127/1991, così come modificato dal d.lgs. 139/2015, sono esonerate le imprese controllanti che, insieme alle controllate, non abbiano superato per due esercizi consecutivi tali limiti: 20.000.000 di euro nel totale degli attivi degli stati patrimoniali, 40.000.000 di euro nel totale dei ricavi

⁷⁵ TETTAMANZI, *IAS/IFRS a confronto con la normativa e i principi nazionale: un quadro di sintesi*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017, 316.

⁷⁶ SACCON, *L'area di consolidamento*, in AA.VV. *Il bilancio consolidato*, RINALDI (a cura di), *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2005, 36.

delle vendite e delle prestazioni, 250 dipendenti occupati in media durante l'esercizio. L'esonero non si applica se l'impresa controllante o una delle controllate ha emesso titoli quotati in borsa. Tale fattispecie di esonero non viene applicato se la controllante o una delle controllate è un ente di interesse pubblico, sottoposto a regime intermedio, ai sensi dell'art. 16 del D.Lgs. 39/2010 ed *ex art. 19-ter* dello stesso decreto⁷⁷.

Il legislatore nazionale ha stabilito una particolare determinazione dei valori per non imporre costosi conteggi consolidati, ovvero il calcolo dei valori risultanti dai valori di esercizio della controllante e delle controllate senza le rettifiche normalmente effettuate in sede di consolidamento, eliminando i valori delle partecipazioni in imprese del gruppo, dei crediti, dei debiti, degli utili e delle perdite, oltre ai costi e ai ricavi derivanti da operazioni intercorse tra società del gruppo. Ciò comporta che alcuni gruppi, esonerati dall'obbligo della redazione del bilancio consolidato, «qualora fosse stata recepita la Direttiva nel senso di sommare totali già rettificati, con l'operazione di cui si è avvalso il legislatore italiano permangono obbligati alla redazione del consolidato in quanto giudicati di dimensioni non modeste»⁷⁸. L'orientamento del legislatore italiano, pertanto, volto a semplificare il processo di determinazione delle sommatorie dell'attivo e dei ricavi nel bilancio di esercizio, sicuramente offre vantaggi pratici, ma allo stesso tempo riduce i casi di esonero.

È esonerata dalla redazione del bilancio anche la *sub-holding*, ossia l'impresa che controlla un sottogruppo e che risulta a sua volta controllata da una capogruppo di ordine superiore; la *ratio* di tale scelta del D.Lgs. 127/1991 risiede nell'esistenza di informazioni più ampie fornite dalla capogruppo superiore. La *sub-holding* non è tenuta a redigere il bilancio quando la relativa controllante è titolare di oltre il 95% delle azioni della stessa, quando non ha emesso valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani o dell'Unione Europea e, ancora, la controllante redige e fa controllare il bilancio consolidato

⁷⁷ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit., 41; Altresì QUATRARO, *Il bilancio consolidato. L'area di consolidamento*, cit., 401; RICCOMAGNO-SEMPRINI, *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dopo il D.Lgs. 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, Cedam, Padova, 2017, 750.

⁷⁸ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit., 38.

secondo il D.Lgs.127/1991 o secondo il diritto di un altro Stato membro dell'Unione Europea o conformemente ai principi contabili internazionali dell'Unione Europea⁷⁹.

La nota integrativa del bilancio della *sub-holding* deve indicare la denominazione e la sede della controllante che redige il bilancio consolidato e una copia deve essere depositata presso il registro delle imprese dove ha sede la *sub-holding*.

Con il D.Lgs. n.139 del 18 agosto 2015, recependo la Direttiva 34/2013, sono state introdotte delle modifiche alla suddetta fattispecie di esonero, precisando che l'esonero viene subordinato alla condizione che la controllante, soggetta al diritto di uno Stato membro dell'Unione Europea, rediga e sottoponga a controllo il bilancio consolidato secondo il diritto dello Stato membro dell'Unione Europea o i principi internazionali dell'UE; la *sub-holding*, inoltre, non deve emettere valori mobiliari ammessi alla negoziazione nei mercati italiani, sostituendo così la dicitura che riguarda l'emissione dei titoli. La *sub-holding* dovrà depositare presso il registro delle imprese la copia del bilancio redatto dalla controllante in inglese, la lingua utilizzata negli ambienti della finanza internazionale⁸⁰.

Un terzo caso di esonero dall'obbligo di redazione del consolidato è stato introdotto dal D.Lgs. 56/2011; esso non è contemplato dai principi contabili internazionali, e riguarda le società «che *controllano solo imprese* che, individualmente e nel loro insieme, sono *irrilevanti* ai fini della rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo»⁸¹. La *ratio* di tale norma è quella di ridurre gli oneri amministrativi delle società di piccole e medie dimensioni⁸².

Un quarto caso di esonero è stato previsto dal D.Lgs. 139/2015, anch'esso non contemplato dai principi contabili internazionali, e riguarda le controllanti di

⁷⁹ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit., 40.

⁸⁰ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit.

⁸¹ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit., 41.

⁸² MARCELLO- LOIA, *L'esonero dalla redazione del bilancio consolidato alla luce del D.Lgs. n.56/2011*, in *Il Fisco*, 37/2012, I, 5917; Altresì RICCOMAGNO-SEMPRINI, *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dopo il D.Lgs. 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, Cedam, Padova, 2017, 746.

sole imprese che possono essere escluse dall'area di consolidamento secondo l'art. 28 D.Lgs. 127/91.

Il suddetto D.Lgs. 139/2015 non disciplina il caso particolare in cui le società o le imprese controllanti non siano soggette al diritto di uno Stato membro dell'Unione Europea, fattispecie che la VII Direttiva e la Direttiva 34/2013/UE lasciava come opzione agli Stati membri; situazione che l'Italia non ha accolto, ragione per cui le imprese controllanti che siano localizzate in Paesi al di fuori dell'UE e che abbiano i requisiti per redigere il bilancio consolidato, debbono provvedere a stilarlo⁸³.

L'art. 28 del D.Lgs. 127/1991 prevede l'esclusione delle imprese controllate, la quale, nella disciplina originaria, poteva essere prescrittiva o facoltativa. Con il D.Lgs. 32/2007 è stato cancellato il primo comma dell'art. 28 del D.Lgs. 127/1991, pertanto la normativa nazionale non prevede più casi di esclusione obbligatoria, ma soltanto i quattro casi di esclusione facoltativa⁸⁴. L'esclusione obbligatoria si aveva quando l'attività dell'impresa controllata è tale per cui il suo bilancio «renderebbe il consuntivo di gruppo non idoneo a rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico del complesso»⁸⁵. Ciò poteva verificarsi allorché le imprese del gruppo fossero eterogenee tra loro, per via di una marcata difformità tra le attività svolte. Era la stessa relazione a definire la non omogeneità delle attività, che diviene condizione sufficiente per l'escludibilità della controllata. L'esclusione non era contemplata per i gruppi conglomerati, purché le attività delle imprese del gruppo si svolgessero in settori «che siano ciascuno di rilevanza tale da non fare assumere a nessuno di essi preminenza sugli altri»⁸⁶.

L'esclusione facoltativa è disciplinata dal secondo comma dell'art. 28 e riguarda le imprese controllate nei seguenti casi: quando la loro inclusione sia

⁸³ RICCOMAGNO-SEMPRINI, *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dopo il D.Lgs. 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 749.

⁸⁴ MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, cit., 55.

⁸⁵ SACCON, *L'area di consolidamento*, in AA.VV. *Il bilancio consolidato*, RINALDI (a cura di), *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2005, 55; QUATRARO, *Il bilancio consolidato. L'area di consolidamento*, cit., 405; SCAURI, *Il bilancio consolidato*, Etaslibri, Milano, 1992, 17.

⁸⁶ SACCON, *L'area di consolidamento*, cit., 57.

irrilevante al fine della redazione di un bilancio chiaro, veritiero e corretto⁸⁷; quando l'esercizio effettivo dei diritti della controllante sia soggetto a gravi e durature restrizioni; quando non sia possibile ottenere tempestivamente le informazioni necessarie e, infine, quando possiedano quote o azioni per la successiva alienazione.

Il primo caso di esclusione facoltativa, ovvero l'irrilevanza, riguarda la valutazione non della significatività o meno delle consistenze di bilancio, ma fa riferimento al complesso delle esclusioni per irrilevanza, per cui il relativo giudizio deve riguardare la singola impresa o anche l'insieme delle imprese poco significative; la condizione di non significatività si deve valutare in rapporto ai totali delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi dell'impresa controllata che si vuole escludere.

Logicamente l'analisi non si può limitare solo al dato quantitativo ma occorre tener conto della posizione strategica dell'impresa all'interno del gruppo; pertanto, malgrado le ridotte dimensioni, tale impresa potrebbe con le sue risorse fornire un'informazione rilevante per il consolidato.

Il secondo caso di esclusione facoltativa, che riguarda gravi e durature restrizioni, è previsto quando una capogruppo non è in grado di esercitare la sua azione di governo economico in modo effettivo. Tale esclusione non inficia, però, la titolarità del controllo e la sua influenza dominante; la restrizione, inoltre, deve essere grave quando risulta pregiudicato l'esercizio dei poteri attraverso cui si estrinseca il controllo. L'esclusione sarà dunque duratura qualora la situazione presenti un'alta probabilità a perdurare nel tempo, e di conseguenza verrebbe a mancare un controllo stabile.

Il D.Lgs. 127/1991, quando prevede l'esclusione per difficoltà nel reperimento delle informazioni, fa riferimento a tempi ragionevoli che non si possono rispettare e spese sproporzionate, sottolineando il carattere temporale e gli oneri da sostenere. Questo caso di esclusione inerisce a situazioni veramente eccezionali, quali il tentativo di eludere l'obbligo del consolidamento.

⁸⁷ D.Lgs. 127/1991, art. 29, secondo comma «il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del complesso delle imprese costituito dalla controllante e dalle controllate.». Si veda QUATRARO, *Il bilancio consolidato. L'area di consolidamento*, cit., 406; FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit., 13.

La quarta esclusione facoltativa, prevista dal secondo comma dell'art. 28 del D.Lgs. 127/1991, è contemplata quando le azioni o le quote della controllata sono detenute per una successiva alienazione, per cui il gruppo ha deciso di vendere un'impresa il cui bilancio risente della prospettiva di cessione. Tale partecipazione deve essere iscritta nel bilancio della controllante. La dottrina riconduce a questo caso anche la liquidazione della controllata «nonostante la relazione ministeriale la colloqui tra le esclusioni obbligatorie previste dal comma uno dell'art. 28 “giacché il bilancio ne è redatto con criteri eterogenei rispetto a quelli di esercizio”»⁸⁸.

5. Il consolidamento integrale e proporzionale

I metodi di consolidamento prescrivono l'approccio che le imprese devono seguire per consolidare i bilanci; questi metodi indicano le modalità attraverso le quali effettuare elaborazioni di consolidamento⁸⁹.

Quando vengono integrati i singoli bilanci in quello del gruppo la fase più delicata è quella del consolidamento delle partecipazioni, per le quali il legislatore italiano richiede l'applicazione di diversi metodi in base al ruolo ricoperto dalla partecipata nell'ambito del gruppo aziendale.

Il consolidamento delle partecipazioni relative alle imprese controllate incluse nell'area di consolidamento deve avvenire con il metodo dell'integrazione globale, in base all'art. 31 del D.Lgs. 127/1991 e per indicazione di trattamento “contabile di riferimento” da parte dei principi dello IASB. Il metodo di integrazione globale prevede la ripresa integrale degli elementi dell'attivo e del passivo, oltre ai proventi e agli oneri⁹⁰. In virtù di ciò, i valori espressi sinteticamente nella posta “Partecipazioni controllo” del bilancio della capogruppo sono espressi nel consolidato grazie all'esposizione delle attività e delle passività delle controllate.

⁸⁸ SACCON, *L'area di consolidamento*, cit., 66.

⁸⁹ RINALDI, *Il bilancio consolidato teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè, Milano, 1990, 125 s.

⁹⁰ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, FrancoAngeli, Milano, 2018, 222.

Le operazioni in questione avvengono solo all'atto iniziale del consolidamento della partecipata, non vengono ripetute in seguito, poiché si terrà conto solo delle variazioni avvenute nel patrimonio netto della controllata.

In base a quanto stabilito dall'OIC 17 la data di acquisizione coincide con la data in cui la controllante ha acquisito il controllo dell'impresa controllata, mentre la data dell'inclusione nel consolidamento coincide con la data di chiusura del primo bilancio consolidato, comprensivo della controllata⁹¹. Se si utilizza la data di acquisizione la differenza da annullamento è calcolata sulla base del patrimonio netto contabile alla data in cui il controllo è stato acquisito e di conseguenza i risultati della controllata saranno evidenziati nel conto economico del consolidato. Se invece si utilizza la data dell'inclusione dell'impresa, la differenza da annullamento è valutata sul patrimonio netto che già presenta i risultati di conto economico della partecipata tra la data di acquisizione e quella di consolidamento. L'OIC preferisce la data di acquisizione.

Il procedimento di consolidamento integrale avviene attraverso diverse fasi che prevedono: le rettifiche per uniformarsi ai principi contabili di gruppo, l'aggregazione dei bilanci da consolidare, l'eliminazione dei valori di iscrizione delle partecipazioni nelle imprese controllate, che sono inclusi nel bilancio di esercizio della controllante, l'eliminazione dei saldi, la rilevazione di eventuali imposte differite secondo quanto stabilito dal principio OIC 25 – avente ad oggetto le imposte sul reddito –, l'analisi dei dividendi consolidati, il trattamento contabile per le azioni possedute dalla controllante e dalle controllate, la determinazione della parte del patrimonio netto consolidato, la valutazione delle partecipazioni non consolidate, l'analisi e la corretta rappresentazione dell'acquisizione di ulteriori quote di partecipazione in imprese e la predisposizione dei prospetti di bilancio⁹².

In sede di consolidato possono esserci divergenze in merito alle valutazioni dell'attivo e del passivo e sugli importi tra la capogruppo e le controllate; l'ipotesi alla base delle valutazioni e delle loro variazioni è quella di una gestione di funzionamento, per cui «il bilancio risulta così redatto sulla base del principio del

⁹¹ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit.

⁹² Il testo del principio è reperibile all'indirizzo <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-OIC-17-Bilancio-Consolidato-e-Metodo-del-PN.pdf>

“*going concern*”⁹³. Il principio del *going concern* si riferisce alla prospettiva della continuità dell’attività e, quindi, valutando le attività e le passività si deve tenere conto che esse verranno impiegate per l’impresa e non saranno destinate alla liquidazione.

Tali divergenze sono contemplate dal legislatore all’art. 2426 c.c.: le differenze possono essere positive o negative da annullamento; la differenza positiva si ha quando il costo sostenuto inizialmente per l’acquisto della partecipazione è superiore alla corrispondente frazione di patrimonio netto contabile della controllata. Se la differenza positiva da annullamento non è allocata sulle attività e passività il residuo viene imputato alla voce avviamento.

La differenza negativa da annullamento si determina quando il costo originariamente sostenuto per l’acquisto della partecipazione è inferiore alla corrispondente frazione di patrimonio netto contabile della controllata. Tale differenza può essere riconducibile ad una «riserva di consolidamento o a un “fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri»⁹⁴.

A livello internazionale, lo IFRS 3, nel 2004, prevedeva che le imprese acquisite per far parte del gruppo si dovessero contabilizzare secondo il metodo dell’acquisizione, *purchase method*, la cui allocazione doveva avvenire sulla base del *fair value* delle attività e delle passività, quantificando se in futuro avrebbe potuto dare benefici economici.

In merito alle differenze che possono emergere in sede di consolidamento delle partecipazioni di controllo è evidente che le indicazioni del D.Lgs. 127/1991 e dell’OIC 17 si basano sul principio della prudenza e sul lungo periodo, mentre nei principi internazionali non è prevista alcuna imputazione a riserve o fondi e si rilevano le differenze direttamente nel conto economico e nell’informazione immediata. Vi è però un elemento comune fra il legislatore italiano e i principi contabili internazionali in merito al trattamento delle stesse differenze di consolidamento, tanto che entrambi hanno posto in primo piano sia la ricerca delle cause che dei motivi che hanno generato le differenze, in quanto sulla base di esse deve avvenire il trattamento contabile e la successiva redazione del bilancio. Il

⁹³ RINALDI, *Il bilancio consolidato teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, cit., 208.

⁹⁴ <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-OIC-17-Bilancio-Consolidato-e-Metodo-del-PN.pdf>

redattore del bilancio deve, pertanto, motivare la sopravvalutazione o la sottovalutazione tenendo conto della mancata applicazione di corretti criteri di valorizzazione, della diversità tra valore contabile e valore corrente delle attività e passività della controllata e il mutamento del sistema dei valori «compreso nel capitale di funzionamento della controllata, una volta inserito nel più ampio sistema dei valori del consolidato, in funzione del diverso ruolo nel quadro della gestione del gruppo aziendale»⁹⁵.

L'attuale versione dell'IFRS 3, del 2008, prevede, inoltre, per il consolidamento delle controllate l'utilizzo del *acquisition method*, ovvero il consolidamento integrale delle attività e delle passività identificabili della controllata e misurate al *fair value*, ovvero il valore equo alla data di acquisizione⁹⁶. L'IFRS 13 definisce il *fair value* «il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione»⁹⁷ e in virtù di ciò il *fair value* offre una rappresentazione più realistica del consolidato rispetto ai semplici valori contabili.

I principi internazionali e la normativa italiana indicano per il consolidamento delle controllate il metodo integrale, tuttavia il metodo è applicato in maniera diversa conformemente alle diverse teorie di consolidamento. Il metodo integrale nella teoria dell'entità, di origine tedesca, si utilizza quando il gruppo costituisce un'unica entità economica e la capogruppo è una delle unità, per cui non si fa riferimento alla situazione di diritto ma a quella di fatto, verificando esclusivamente la sussistenza effettiva dell'integrazione delle diverse società. Le aziende del gruppo sono vincolate dagli interessi dell'unica entità economica e per questo il bilancio consolidato esprime la posizione di tutti gli azionisti; il *fair value* viene considerato al 100% di tutti gli elementi dell'attivo e del passivo delle

⁹⁵ MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, FrancoAngeli, Milano, 2005, 178.

⁹⁶ PRENCIPE-TETTAMANZI, *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017, 125; altresì MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 227.

⁹⁷ PRENCIPE-TETTAMANZI, *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, cit., 126.

partecipate⁹⁸. Tale teoria si applica solo ai gruppi economici perché le imprese devono presentare un'omogeneità economica e un'affinità di attività e non si può dunque applicare ai gruppi finanziari.

In base alla teoria della capogruppo, solitamente preferita nei Paesi nordamericani, il gruppo viene considerato un unico soggetto economico al servizio della capogruppo e dei suoi azionisti, per cui la *holding* è in una posizione privilegiata e il bilancio consolidato rispecchia la situazione in base agli interessi della capofila. In questo caso il *fair value* esprime gli elementi dell'attivo e del passivo attribuibili alla maggioranza, «mentre gli interessi di minoranza, indicati separatamente nel conto economico e nella situazione patrimoniale-finanziaria (tra le passività), sono calcolati sul patrimonio netto contabile della controllata (non riespresso, dunque, a *fair value*)»⁹⁹.

Infine, la teoria modificata della capogruppo, variante della precedente teoria, prevede che le voci relative alle minoranze azionarie siano evidenziate separatamente sia nella situazione patrimoniale-finanziaria, sia nel conto economico; rispetto alla teoria della capogruppo, gli interessi di minoranza vengono calcolati sul patrimonio netto a *fair value*, come previsto dalla teoria dell'entità¹⁰⁰.

In base all'IFRS 3 le imprese che redigono il consolidato possono scegliere tra la teoria modificata della capogruppo e quella dell'entità, la normativa e i principi nazionali, invece, richiedono il metodo integrale che si basa sulla teoria della capogruppo, «riconoscendo i plusvalori e i minusvalori su attività e passività identificabili, nonché l'avviamento, solo per la quota di spettanza della capogruppo»¹⁰¹.

Le imprese che sono controllate congiuntamente con altri soci, quali le *joint-ventures*, sono incluse nel consolidato sulla base dell'art. 37 del D.Lgs. 127/1991, sulla base del metodo proporzionale. Le imprese esercitano un controllo congiunto

⁹⁸ CAMERAN, *Le teorie di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017, 26 s.; Altresì TETTAMANZI-COMERIO, *Bilancio consolidato. Redazione in base ai principi contabili nazionali e internazionali*, Liuc, 2019, 17.

⁹⁹ CAMERAN, *Le teorie di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), cit., 26; Altresì TETTAMANZI-COMERIO, *Bilancio consolidato. Redazione in base ai principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 18.

¹⁰⁰ CAMERAN, *Le teorie di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), cit., 27; TETTAMANZI-COMERIO, *Bilancio consolidato. Redazione in base ai principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 18 s.

¹⁰¹ PRENCIPE-TETTAMANZI, *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, cit., 146.

e spesso paritetico e singolarmente non potrebbero raggiungere una posizione di dominio; il redattore del bilancio ricorrerà al metodo proporzionale secondo la previsione del comma 2 dell'art. 37. Tale metodo è indicato dallo IAS 31 come trattamento contabile di riferimento¹⁰².

Le *joint ventures*, in base ai principi contabili internazionali, sono classificate in tre categorie principali; la prima tipologia riguarda la gestione comune di risorse tra più soggetti per raggiungere obiettivi specifici, pur non avendo costituito società di capitali o di persone. La seconda tipologia si riferisce al controllo congiunto che detengono i partecipanti alla *joint venture* di uno o più beni, anche in questo caso senza che ci siano soggetti giuridici appositi. La terza tipologia comporta, invece, la presenza di partecipazioni e la necessità di affrontare un'operazione di consolidamento. Il consolidamento proporzionale applicato a questi gruppi di impresa permette di rappresentare nel bilancio elementi attivi e passivi, oltre i costi e i ricavi per la quota di pertinenza della controllante. Nel 2005, sulla base dei principi contabili internazionali, si prevedevano due trattamenti alternativi, quello proporzionale o dell'*equity method*¹⁰³. L'attuazione del metodo proporzionale riguarda tutte le controllate incluse nell'area di consolidamento, per le quali l'inclusione è avvenuta secondo il criterio della proporzione con la partecipazione posseduta.

Lo IAS 31 ha imposto che in presenza di *joint venture* si devono fornire informazioni integrative in merito alle possibili passività che la partecipante presenta per effetto del contratto stipulato.

Il consolidamento proporzionale è stato spesso criticato, tanto che in Italia l'utilizzo è limitato solo in alcuni casi, preferendo l'*equity method*¹⁰⁴. Lo IASB ha sostenuto il consolidamento proporzionale, in quanto attraverso esso si ha una rappresentazione contabile adeguata della *joint venture*.

¹⁰² MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, cit., 2005, 211.

¹⁰³ VIGANÒ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, in RINALDI (a cura di), *Il bilancio consolidato*, Milano, 2005, 105; AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, cit., 762 s.; MARTERZANI, *Il bilancio consolidato. Un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 157 s.

¹⁰⁴ VIGANÒ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 106.

A partire dal 1° gennaio 2013 il metodo proporzionale non viene più applicato alle *joint ventures* e alle società collegate, ma solo alle *joint operation*¹⁰⁵. Lo IAS 28 ha ribadito che il consolidamento proporzionale non è più il trattamento contabile di riferimento per questo tipo di società, stabilendo «al paragrafo 16 che “una entità che ha il controllo congiunto o un’influenza notevole su una partecipata, deve contabilizzare la propria partecipazione in una società collegata ovvero in una *joint venture* utilizzando il metodo del patrimonio netto”»¹⁰⁶.

A partire dal 2013, l’IFRS 11 ha introdotto il metodo *equity* per le società a controllo congiunto, mentre lo IAS 28 il metodo *equity* per le società collegate e le società a controllo congiunto. Grazie a questo metodo vengono valutate le partecipazioni in controllate e preparati i conti di gruppo.

In base all’IFRS 11 vengono definiti gli accordi a controllo congiunto quando le attività da svolgere richiedono il consenso unanime delle diverse parti che condividono il controllo¹⁰⁷.

L’*equity method* costituisce una metodologia di consolidamento sintetico con il quale, in termini quantitativi, abbiamo le stesse informazioni dei metodi di consolidamento analitici, per questo «non può considerarsi sostitutivo di un vero e proprio processo di consolidamento in quanto non attrae nel bilancio della capogruppo le attività, le passività ed i componenti del risultato economico delle controllate»¹⁰⁸.

6. La struttura del bilancio consolidato

La composizione del bilancio consolidato è disciplinata dall’art. 29 del D.Lgs. 127/1991 e consta di Stato patrimoniale consolidato, Conto economico consolidato e Nota integrativa consolidata, in linea con il bilancio di esercizio. I principi contabili internazionali, invece, hanno stabilito che i bilanci di impresa, compreso quello consolidato, siano composti da Stato patrimoniale, Conto economico, Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, Rendiconto finanziario

¹⁰⁵ PRENCIPE-TETTAMANZI, *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, cit., 190 s.

¹⁰⁶ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 221.

¹⁰⁷ PRENCIPE-TETTAMANZI, *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, cit., 190.

¹⁰⁸ TETTAMANZI-COMERIO, *Bilancio consolidato. Redazione in base ai principi contabili nazionali e internazionali*, cit., 17.

e Nota integrativa. Lo IAS 1 ha altresì precisato che la relazione degli amministratori e qualsiasi altra informazione supplementare sono al di fuori dei principi contabili internazionali dello IASB.

Alcune fonti nazionali giuridiche e professionali hanno previsto un ulteriore documento, non obbligatorio a livello internazionale, ovvero, «il prospetto di raccordo tra il reddito e il patrimonio netto iscritti nel bilancio d'esercizio della capogruppo e il reddito e il patrimonio netto del bilancio consolidato»¹⁰⁹. Tale scelta è nata dalla volontà di migliorare l'informativa dei bilanci consolidati, illustrando l'influenza del consolidamento sui valori di reddito e capitale netto della capogruppo rispetto ai corrispondenti valori presenti nel consolidato. Si può dedurre, dunque, che la principale innovazione in materia di bilancio, in base alla Direttiva 34/2013, è l'obbligo di redazione del rendiconto finanziario, imposta dai principi contabili internazionali e raccomandata dall'OIC; in virtù di ciò è stato emanato un nuovo articolo nel Codice Civile, il 2425-ter, che «individua nelle disponibilità liquide la grandezza finanziaria oggetto di analisi e richiede la classificazione dei flussi di liquidità in funzione dell'area gestionale di pertinenza»¹¹⁰.

Il contenuto dello stato patrimoniale è disciplinato dall'art. 2424 c.c. sulla base della valutazione al *fair value*; nel 2007 lo IAS 1 ha coniato il nuovo termine “prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria”, dal momento che questo prospetto rappresenta la situazione patrimoniale e quella finanziaria alla data del bilancio. Lo IAS 21 si limita a definire un contenuto minimo delle informazioni da fornire, includendo fra le Attività gli immobili e i macchinari, gli investimenti immobiliari, le immobilizzazioni immateriali, le attività finanziarie, le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, le attività biologiche, le attività fiscali per imposti correnti e per imposte differite, le rimanenze, i crediti commerciali, le disponibilità liquide, il totale delle attività classificate possedute per la vendita e quelle incluse nei gruppi in dismissione posseduti per la vendita secondo l'IFRS 5. Nel contenuto minimo viene indicato il prospetto del patrimonio netto e delle passività che ingloba il capitale emesso e le riserve attribuibili agli

¹⁰⁹ AZZALI, *Il sistema integrato delle informazioni nelle aziende strutturate al gruppo*, in RINALDI (a cura di), *op. cit.*, 314.

¹¹⁰ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 69.

azionisti, la quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi, i debiti commerciali, le passività fiscali per imposte correnti e differite, i fondi, le passività finanziarie e quelle incluse nei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita secondo l'IFRS 5¹¹¹.

Le entità dello stato patrimoniale devono, pertanto, presentare distintamente attività e passività secondo il criterio corrente/non corrente, criterio che può essere abbandonato se la presentazione si basa sulla liquidità e fornisce informazioni significative. Lo IAS 1 ha imposto tale distinzione, intendendo come correnti «quelle attività o passività che si dovrebbero realizzare o distinguere nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa, oppure entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio»¹¹².

Con “ciclo operativo” si intende il tempo che intercorre tra l'acquisizione dei materiali utilizzati nel processo produttivo e la loro realizzazione in denaro.

Lo IAS 1 nell'imporre la classificazione di attività e passività ha utilizzato un duplice criterio, quello per cui, definita l'origine di attività e passività, le classifica come correnti indipendentemente dalla scadenza dei dodici mesi, e il criterio finanziario per cui attività e passività non operative si classificano correnti se la loro realizzazione o estinzione avviene entro dodici mesi.

Le attività correnti contemplano tutte le attività che si pensa di realizzare nel normale ciclo operativo di impresa e quelle possedute – ad esempio i titoli –, per essere negoziate. La stessa cosa vale per le passività correnti per cui in tale classe le passività che devono essere estinte sono gli scoperti bancari e i debiti per imposte sul reddito e non commerciali. Un'impresa deve evidenziare per ogni voce di attivo e passivo l'importo che si prevede realizzato o regolato entro i dodici mesi.

Le voci addizionali, le intestazioni e i risultati parziali si devono aggiungere quando sarà necessaria una comprensione più approfondita della situazione patrimoniale e finanziaria o se verrà richiesto da un principio contabile internazionale. Ogni voce dello stato patrimoniale deve essere sotto classificata e

¹¹¹ BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017, 251; LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 69s; MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 287 s.

¹¹² BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), cit., 252.

gli importi pagabili o incassabili dalla controllante e dalle controllate devono essere evidenziati distintamente¹¹³.

Queste sotto classificazioni derivano dalle indicazioni dei principi contabili internazionali e sono state individuate in base alla dimensione, alla natura e alla destinazione dei diversi importi.

Nello stato patrimoniale consolidato la quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi deve essere distinta dal patrimonio netto di pertinenza degli azionisti della capogruppo. Il legislatore italiano ha, altresì, decretato la completa cancellazione delle azioni proprie dell'attivo di bilancio, a decorrere dal 2016 ed esse saranno «sempre portate in diretta diminuzione del patrimonio netto indipendentemente della natura strategica o speculativa dell'operazione»¹¹⁴.

In base all'attuazione della Direttiva 34/2013 non sono stati modificati i requisiti di legge per l'acquisto di azioni proprie, disciplinato in ambito nazionale dall'art. 2357, dal primo al terzo comma. Tale articolo stabilisce che le azioni proprie acquistabili devono avere un valore che non superi quello degli utili distribuibili; le azioni, inoltre, devono essere liberate e il loro acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea; infine, per le società quotate il valore nominale delle azioni non può superare il 20%. Qualora vengano violate tali condizioni, le azioni dovranno essere alienate entro dodici mesi.

Il D.Lgs. 139/2015 ha, dunque, modificato l'approccio nella rilevazione dell'acquisto di azioni proprie, la cui fattispecie non rappresenta più un investimento bensì un'operazione sul capitale¹¹⁵. In virtù di ciò è stato rivisto l'art. 2357-ter c.c., per cui nel bilancio la rappresentazione delle riserve utilizzate per l'acquisto delle azioni proprie deve avvenire nelle riserve di origine e non in una voce particolare del patrimonio netto. L'acquisto di azioni proprie determina, pertanto, una riduzione delle riserve disponibili o degli utili distribuibili per un valore pari al costo dell'operazione sostenuta. La revisione dell'art. 2357-ter ha determinato un allineamento agli IAS circa gli effetti dell'operazione.

¹¹³ BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), cit., 252 s.; MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 287 s.

¹¹⁴ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 72.

¹¹⁵ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 74.

Il conto economico presenta uno schema e una struttura precisi, stabiliti dall'art. 2425 c.c.: i componenti di reddito sono esposti in forma scalare con costi classificati per natura; i costi e i ricavi di esercizio sono distinti come ordinari e straordinari – distinzione considerata essenziale dal D.Lgs. 127/1991 – e in particolare le fonti giuridiche hanno precisato che l'aggettivo “straordinari”, riferito ai proventi e agli oneri, allude a ciò che deriva al di là dell'attività ordinaria¹¹⁶.

Tale distinzione tra componenti ordinari e straordinari di reddito, caposaldo della cultura contabile, non è in verità contemplata dalla Direttiva 34/2013/UE, anche se non si può parlare di una cancellazione assoluta perché i proventi e gli oneri straordinari saranno esposti nella nota integrativa; affluiranno, pertanto, in altre voci del prospetto contabile e quindi contribuiranno a delineare il reddito del periodo¹¹⁷.

In base allo IAS 1 *revised* è stata introdotta, inoltre, un'ulteriore novità in quanto le voci di ricavo e di costo non sono più rilevate come componenti positive o negative del reddito di esercizio ma come variazione del patrimonio netto¹¹⁸; questo nuovo principio contabile, stabilito dallo IASB, permette di definire un conto economico complessivo «significativo della effettiva *performance* dell'impresa»¹¹⁹, impostato sulla logica anglosassone del *comprehensive income*, in quanto include le variazioni patrimoniali che non transitano a conto economico.

Questa scelta comporta che nel reddito configurato compaiano costi e ricavi anche non realizzati e lo IAS 1 indica due differenti modelli per esporre le voci del conto economico, un unico Prospetto dell'utile d'esercizio e delle altre componenti del conto economico complessivo o due distinti prospetti, quello dell'utile e del conto economico complessivo.

A differenza dell'art. 2425 c.c., lo IAS 1 non impone uno schema obbligatorio ma richiede l'inclusione di determinate voci, i ricavi, gli oneri finanziari, la quota dell'utile, gli oneri fiscali, il totale delle attività operative cessate

¹¹⁶ AZZALI, *Il sistema integrato delle informazioni nelle aziende strutturate al gruppo*, cit., 326.

¹¹⁷ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 80.

¹¹⁸ BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 253; MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 294.

¹¹⁹ BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 254.

e l'utile o la perdita. L'esposizione dei costi può avvenire, secondo quanto stabilito dallo IAS 1, secondo natura e secondo funzione.

Per la seconda parte del conto economico, la *comprehensive income*, può non attenersi al principio fondamentale della rilevazione dei componenti di reddito sulla loro effettiva realizzazione, per cui si ridimensiona il principio della prudenza¹²⁰.

Questa seconda parte del conto economico, *other comprehensive income*, prevede la riserva di valutazione, gli utili e le perdite attuariali, gli utili e le perdite derivanti dalla conversione dei bilanci di una gestione estera, gli utili e le perdite derivanti da una rideterminazione di attività finanziari, la parte efficace degli utili e delle perdite sugli strumenti di copertura dei flussi finanziari. Tale modello evidenzia la *performance* economica in modo più completo ed esaustivo, ma la sua lettura è molto più complessa.

Senza dubbio quanto prevede lo IAS 1 in merito al conto economico è diverso dalla previsione delle regole nazionali, che si basano su una diversa nozione del reddito, ovvero quello distribuibile, mentre lo IAS 1 fa riferimento al reddito prodotto, influenzabile da ricavi e proventi non ancora realizzati. I principi di prudenza e competenza, pertanto, hanno una valenza diversa e la configurazione del reddito è ibrida, dal momento che include componenti realizzati e realizzabili¹²¹.

Il rendiconto finanziario in base alle modifiche introdotte dal D.Lgs. 139/2015 è diventato un elemento costitutivo ed un elemento a sé stante, mentre prima, secondo i principi contabili nazionali, era compreso nella nota integrativa. Il rendiconto finanziario è un ulteriore prospetto che indica in maniera analitica i movimenti relativi a determinate risorse finanziarie, ovvero i flussi finanziari delle entrate e delle uscite e quali variazioni sono intervenute nelle voci dell'attivo e del passivo e le cause di ciò¹²². Grazie a questo prospetto è possibile essere informati

¹²⁰ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 295; BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 255.

¹²¹ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 296 s.; BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 256 s.

¹²² MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 297; BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 264; BEGHETTO, *La nuova disciplina giuridica del bilancio di esercizio dopo l'approvazione del decreto legislativo 18 agosto 2015, n.139*, in *Studium iuris*, 2/2016, 156 che afferma che «la finalità del rendiconto finanziario è quella di migliorare in modo significativo l'informativa sulla situazione finanziaria della società in considerazione del fatto che lo stato patrimoniale e il conto economico devono essere

su cosa abbia determinato una variazione di un elemento patrimoniale in un determinato periodo, pertanto, teoricamente si potrebbe avere un rendiconto per ogni elemento dello stato patrimoniale e per ogni aggregazione.

Per chi utilizza il bilancio l'informazione sui flussi finanziari è utile al fine di valutare la capacità di generare disponibilità liquide e, in effetti, lo IAS 7 precisa che le disponibilità liquide sono costituite dalla cassa e dai depositi a vista, mentre le disponibilità liquide equivalenti dagli investimenti finanziari a breve termine; i principi contabili internazionali si riferiscono, dunque, alla cassa e ai conti correnti attivi al netto dei conti correnti passivi¹²³.

Sia in dottrina che nella pratica aziendale si sono diffuse tre impostazioni di rendiconto finanziario che si possono riferire rispettivamente alle risorse finanziarie totali, al capitale circolante netto e alla liquidità. La prima impostazione è quella meno diffusa nella prassi aziendale, anche se illustra come l'entità si sia finanziata sia qualitativamente che quantitativamente. Di solito si preferisce redigere «un rendiconto finanziario con ampiezza intermedia, quale quello [...] del capitale circolante netto, integrato dalle operazioni non rientranti in questo ultimo fondo di risorse e pervenendo, in tal modo, ad un rendiconto globale»¹²⁴.

La finalità del rendiconto finanziario delle variazioni di capitale circolante netto sono quelle di sottolineare gli eventi gestionali che, durante l'esercizio, hanno provocato tali cambiamenti. L'ultima impostazione ha, invece, il primario scopo di sottolineare i movimenti nelle disponibilità liquide o anche le operazioni aziendali derivanti dagli stessi movimenti¹²⁵.

Tale tipo di rendiconto esamina solamente le entrate e le uscite monetarie, ma esiste anche il rendiconto inerente ai flussi di capitale circolante netto che

predisposti in ossequio al principio di competenza (e non di cassa) sancito dall'art. 2423-bis, comma 1, n. 3. In assenza di uno specifico documento a ciò deputato, quindi, lo stato patrimoniale e il conto economico non sono idonei a dare una piena rappresentazione della gestione finanziaria della società, della sua capacità di generare flussi di cassa positivi e della fonte di tali flussi».

¹²³ BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 264; MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 301; OIC 10 «le disponibilità liquide sono rappresentate dai depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa. Le disponibilità liquide contengono anche depositi bancari e postali, gli assegni e il denaro e i valori in cassa espressi in valuta estera».

¹²⁴ TORCIVIA, *I prospetti dei flussi di fondi quali strumenti di analisi della dinamica finanziaria di impresa*, Giuffrè, Milano, 1990, 208.

¹²⁵ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 298.

riguarda le variazioni dei debiti e dei crediti correnti; su questa fattispecie influiscono le stime del bilancio di esercizio e la correttezza dei dati dipende dalla correttezza dei dati di bilancio.

Per tale motivo, sia la dottrina che la prassi, corroborate dall'art. 2425-ter c.c., preferiscono il rendiconto finanziario dei flussi di liquidità, più attendibile giacché non sono presenti i valori congetturati, ovvero i valori comuni ai due esercizi¹²⁶.

Lo IAS 7 indica il rendiconto finanziario dei flussi di liquidità come il più appropriato per comprendere la dinamica finanziaria di un'impresa e l'effetto di ciascuna attività oltre che le relazioni tra esse.

Quando si compila questo prospetto i flussi vengono classificati in base alle attività che li hanno generati: quella operativa, che genera ricavi, quella di investimento e quella finanziaria che comprende anche il rimborso dei prestiti da terzi. Per costruire tale rendiconto si necessita del conto economico dell'esercizio, delle note al bilancio e dei due stati patrimoniali successivi di inizio e fine periodo.

In merito all'attività operativa lo IAS 7 propone due tipi di metodo, quello indiretto, per il quale si determina il flusso finanziario netto rettificando l'utile o la perdita di esercizio, o il metodo diretto, che computa i flussi di entrata e di uscita dai conti che sono espressione della liquidità di riferimento. Il principio contabile internazionale incoraggia ad usare il metodo diretto anche se nella pratica prevale quello indiretto.

Il rendiconto finanziario, oltre a soddisfare le esigenze conoscitive dei destinatari, è un efficace strumento di controllo «dell'aderenza della gestione finanziaria attuata con i piani e i programmi formulati in merito»¹²⁷. Verificando l'esistenza dell'adeguata correlazione tra fonti e impieghi si può cogliere il collegamento tra la politica dei finanziamenti e degli investimenti.

Il rendiconto finanziario di gruppo non presenta difficoltà aggiuntive rispetto a quello di una singola impresa, ma il prospetto consolidato dei flussi di fondi deve rispecchiare «i flussi finanziari del gruppo aziendale, limitandosi, tuttavia, ai soli flussi di carattere esterno rispetto all'aggregato di imprese

¹²⁶ BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, cit., 299

¹²⁷ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 300

considerato, con la conseguente eliminazione dei flussi verificatesi internamente»¹²⁸.

I valori presenti nei prospetti di bilancio non sono, comunque, sufficienti per una rappresentazione veritiera e corretta se non viene redatto un documento discorsivo, ovvero la nota integrativa che commenta lo stato patrimoniale e il conto economico e fornisce informazioni di carattere qualitativo.

La redazione della nota integrativa è disciplinata dagli artt. 2427 e 2427-*bis* c.c., che prevedono di esplicitare i criteri contabili adottati, i dettagli delle voci dello stato patrimoniale e del conto economico e informazioni di varia natura¹²⁹. D'altra parte, lo stesso art. 29 del D.Lgs. 127/1991 prevede che lo schema di bilancio sia implementato da notizie complementari più esplicative rispetto ai dati di sintesi, dal momento che le notizie di derivazione contabile, pur essendo immediate, non sono deputate a descrivere e a spiegare la formazione e la composizione dei valori del consolidato. Con la nota integrativa si giunge a un compromesso «tra esigenze di analisi e di sintesi, alternando a parti discorsive una serie di schemi e di tabelle che consentano una più immediata ed esauriente esposizione delle informazioni richieste dal legislatore»¹³⁰.

La nota integrativa riveste la stessa importanza delle altre parti del bilancio anche se il legislatore, al contrario di quanto avvenuto con gli altri schemi contabili, non è stato rigoroso nel disciplinarla: le norme si trovano sparse all'interno del codice civile. L'OIC 12 ha chiarito come devono essere illustrati i criteri di valutazione adottati dalla società e ha reso meno ambiguo il punto 4 dell'art. 2427; tali criteri riguardano le voci del bilancio che hanno significatività nella rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, la scelta tra più criteri di valutazione ammessi dalla norma e quelli indicati dall'OIC.

La lettura della nota integrativa consente, dunque, di andare oltre il contenuto minimale e di avere una visione completa e intellegibile del bilancio consolidato da trasmettere all'esterno del gruppo aziendale.

¹²⁸ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 310

¹²⁹ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 95

¹³⁰ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 313

7. I criteri di valutazione delle partecipazioni

Nei gruppi di impresa, realtà complessa, le partecipazioni risultano uno strumento rilevante, apprezzato all'esterno, attraverso i conti di sintesi del bilancio di esercizio, perché evidenzia la relazione economica più importante, rispetto ad altri rapporti non evidenti nei conti.

D'altra parte, la quota di partecipazione è strettamente correlata al controllo e al collegamento, per cui il ruolo delle partecipazioni diviene decisivo in merito alle unità escluse dal consolidamento. Le partecipazioni possono essere classificate in base al rapporto economico e, quindi, in società controllate escluse dall'area di consolidamento, in *joint ventures* e in società collegate, la cui influenza primaria è esercitata dal gruppo.

Dobbiamo assolutamente distinguere tra titoli azionari e partecipazioni: i primi ineriscono agli investimenti patrimoniali di eccedenze di liquidità, le seconde indicano le relazioni tra le unità economiche, che condividono, con diverso grado di intensità, rapporti e strategie¹³¹. Tale distinzione è opportuna, in quanto sul piano normativo non è del tutto chiara: il legislatore considera la partecipazione come un qualsiasi investimento in capitale di rischio; nei gruppi societari le partecipazioni assolvono a un ruolo differente, perché nel processo di consolidamento scompaiono «tutte le partecipazioni di controllo inserite nella sua area, per cui, in astratto, nel bilancio di gruppo dovrebbero trovare collocazione solo quelle che riflettono interessenze esterne al gruppo stesso»¹³².

A tal proposito, l'art. 2423-*bis* c.c. stabilisce che i criteri di valutazione rispettino il principio di continuità, criterio che consente «di salvaguardare la significatività del reddito di esercizio», «la comparabilità dei risultati economici, finanziari e patrimoniali di una società nel corso di due o più esercizi consecutivi» e «l'operatività della clausola generale della rappresentazione chiara, veritiera e corretta, garantendo la neutralità dei risultati economici, finanziari e patrimoniali»¹³³.

¹³¹ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 2005, 78 s.

¹³² VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 2005, 79.

¹³³ MAGGI, *Il cambiamento di criterio di valutazione delle partecipazioni*, in *Le società II*, 2012, 179.

Il codice civile ammette, però, anche una deroga sia obbligatoria, *ex art. 2423*, sia facoltativa, *ex art. 2423-bis*. L'art. 2423 c.c. impone un obbligo di deroga quando un evento eccezionale non consente di redigere un bilancio chiaro, veritiero e corretto, mentre l'art. 2423-*bis* c.c. prevede la facoltà in capo al redattore del bilancio di scegliere tra due o più criteri di valutazione convalidati dal codice civile e dalla prassi contabile. Tali possibilità entrano in gioco solo quando, nel passaggio da un esercizio all'altro, si è verificata una situazione di eccezionalità, ovvero il cambiamento del contesto economico ed ambientale in cui l'impresa opera o cambiamenti nelle condizioni gestionali.

I criteri che si possono utilizzare per operare la valutazione sono diversi e, indipendentemente dal criterio scelto, la nota integrativa deve indicare per titoli e partecipazioni sia immobilizzati che non.

Il metodo tradizionale è quello del costo storico, previsto anche dal principio contabile OIC 21, il quale ha lo scopo di disciplinare i criteri per la rilevazione, classificazione e valutazione delle partecipazioni e delle azioni proprie, nonché le informazioni da presentare nella nota integrativa.

Valutare attraverso il costo storico significa prendere in esame partecipazioni e titoli azionari sia nel bilancio della singola società che nel bilancio di gruppo, anche se nella prassi è sempre più ristretto il campo di applicazione di tale metodo, in quanto si può creare un divario tra i valori effettivi del capitale e di reddito e le variazioni finanziarie. Dal punto di vista contabile, quindi, non viene rappresentata la vera dinamica economica dell'azienda e le valutazioni possono apparire poco significative perché sono trascurate le attività, le passività, i costi e i ricavi rilevanti; inoltre, i mercati finanziari e gli investitori potrebbero non avere informazioni soddisfacenti, per cui attraverso tale criterio potrebbe accadere di non perseguire gli obiettivi propri del documento. Senza dubbio il criterio del costo storico è utile quando si riferisce agli utili dell'esercizio precedente e non nel breve periodo antecedente alla negoziazione.

Vige, comunque, sempre l'obbligo che gli amministratori valutino con prudenza e giustificino adeguatamente i fattori negativi sia interni che esterni che possono incidere anche solo temporaneamente¹³⁴.

L'applicazione del criterio del patrimonio netto o *equity method* richiede alcune operazioni nella fase del consolidamento che dovrà essere a carattere sintetico, per cui viene utilizzato per le partecipazioni «che costituiscono investimenti durevoli e si collocano tra le immobilizzazioni finanziarie del capitale di funzionamento»¹³⁵. Esso viene applicato nelle società controllate e collegate iscritte nell'attivo immobilizzato, in alternativa al tradizionale criterio del costo storico, secondo l'art. 2426, quarto comma, c.c.¹³⁶ Ciò non implica che le società obbligate a redigere il bilancio consolidato non conoscano il valore della partecipazione, tenuto conto del fatto che l'art. 2426 impone al punto tre che la capogruppo motivi in nota integrativa «un'eventuale eccedenza del valore contabile della partecipazione valutata al costo (o al valore recuperabile, se minore) rispetto al valore dell'interessenza secondo l'*equity method*»¹³⁷. Le sue prime applicazioni si rinvengono nella prassi anglosassone e risalgono a un secolo fa, logicamente in versioni semplificate, in quanto non tutte le società potevano redigere il bilancio consolidato e l'unico documento disponibile era il bilancio della capogruppo¹³⁸. Si è diffuso in Italia in seguito al recepimento delle direttive comunitarie.

La disciplina del metodo del patrimonio netto è collocata in una sezione dell'OIC 17, mentre prima del 2005 era contemplata dall'OIC 21, e ciò deriva dal fatto che l'*equity method* porta agli stessi effetti patrimoniali e reddituali del metodo del consolidamento integrale, in quanto «si riflette nel valore della partecipazione il patrimonio netto della partecipata, mentre nel Conto Economico si riflettono i risultati di esercizio di questa (in proporzione alla quota posseduta della

¹³⁴ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 83 s.

¹³⁵ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 86.

¹³⁶ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 148.

¹³⁷ LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, cit., 149.

¹³⁸ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 86.

partecipazione), rettificati per riflettere il costo dell'investimento sostenuto dalla società titolare della partecipazione»¹³⁹.

Il gruppo di impresa che attua tale criterio deve avere un'intensa relazione con le controllate e vincoli partecipativi, indicati dallo IAS 28; inoltre occorrono la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, la partecipazione alla definizione delle politiche aziendali, rilevanti operazioni tra partecipante e partecipata, interscambio di personale dirigente e fornitura di informazioni tecniche essenziali; queste precisazioni sono contenute nello IAS 28 al paragrafo 6.

L'applicazione di questo criterio è, comunque, una facoltà accordata al redattore del bilancio, in quanto vincolare la valutazione ad un metodo può risultare molto oneroso¹⁴⁰.

L'evoluzione della disciplina del bilancio in relazione al recepimento europeo dei principi contabili internazionali ha introdotto un nuovo criterio di valutazione, il *fair value* di azioni e di partecipazioni. Con la sua diffusione, il costo storico non è più il criterio generale di orientamento per le valutazioni di bilancio, in quanto il *fair value* inerisce alle valutazioni correnti e può indicare a quale valore può essere scambiata un'attività o la passività estinta.

In base ai principi contabili americani sono stati, dunque, introdotti i valori correnti in bilancio, dal momento che quest'ultimo è lo strumento per eccellenza di comunicazione economico-finanziaria.

Se il costo storico si fonda sulla logica di ripartizione dei costi pluriennali, il *fair value* fornisce invece quelle informazioni che la platea si aspetta, sostituendo all'ammortamento l'*impairment*, ovvero la valutazione che stima la perdita di valore subita dall'attività¹⁴¹.

Pur tenendo conto che, a partire dagli anni '90, si sono ridotte le possibilità di escludere le società controllate, in modo che il bilancio risultasse assolutamente veritiero, il nostro legislatore richiede esplicitamente nella nota integrativa che siano precisati gli impegni relativi alle imprese controllate escluse dal

¹³⁹<https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-OIC-17-Bilancio-Consolidato-e-Metodo-del-PN.pdf>

¹⁴⁰ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 257.

¹⁴¹ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 92.

consolidamento, se essi sono rilevanti per la situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo¹⁴².

In merito alle società che svolgono un'attività dissimile rispetto a quelle del gruppo, per cui non inserite nel bilancio consolidato, il criterio di valutazione adottato è l'*equity method*¹⁴³, che non influenza le poste di bilancio ma permette di ottenere «sui valori finali di reddito e capitale di gruppo lo stesso effetto che si sarebbe raggiunto con l'inclusione delle suddette società nel consolidamento integrale»¹⁴⁴.

Lo stesso criterio del patrimonio netto o *equity method* si applica per le partecipazioni in società controllate destinate alla vendita e per le *joint ventures*.

Per quanto riguarda la valutazione e le rilevazioni successive il D.Lgs. 139/2015 ha modificato l'art. 2426¹⁴⁵, comma 6 c.c., in merito all'ammortamento dell'avviamento e dei costi di sviluppo e il legislatore ha invertito il processo di stima, in quanto deve essere subito determinata la vita utile dell'avviamento e quando la stima è attendibile si procede all'ammortamento in un periodo non superiore a 10 anni¹⁴⁶.

8. Il controllo, il deposito e la pubblicazione del bilancio consolidato

L'art. 41, comma 3 del D.Lgs. 127/1991 disciplina la revisione legale del bilancio consolidato, demandata «al soggetto incaricato della revisione legale del bilancio di esercizio della società che redige il bilancio consolidato»¹⁴⁷.

¹⁴² VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 95

¹⁴³ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 96; MAGLIO-REY-ROBERTO, *La valutazione dei gruppi con particolare riferimento ai gruppi diversificati*, in *Economia Aziendale Online Business and Management Sciences International Quarterly Review*, Vol.10.4/2019, 631. <https://www.riviste.paviauniversitypress.it>

¹⁴⁴ VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, cit., 97.

¹⁴⁵ Art. 2426, comma 6 c.c. «l'ammortamento dell'avviamento è effettuato secondo la sua vita utile; nei casi eccezionali in cui non è possibile stimarne attendibilmente la vita utile, è ammortizzato entro un periodo non superiore a 10 anni».

¹⁴⁶ CORDAZZO-BIANCHI, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2017*, FrancoAngeli, Milano, 2018, 161.

¹⁴⁷ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 334; SANTINI, *Bilancio consolidato di gruppo*, 1991, 824.

Tale articolo disciplina anche il deposito e la pubblicazione e in merito al controllo precisa che l'oggetto è il bilancio consolidato in tutte le sue parti, il contenuto riguarda l'accertamento delle regolarità e della corrispondenza dello stesso bilancio alle scritture contabili dell'impresa controllante, mentre il riferimento ai soggetti inerisce agli organi a cui è attribuito per legge il controllo: il collegio sindacale per le società non quotate in borsa e lo stesso collegio unitamente alla società di revisione per le società quotate¹⁴⁸. Gli accertamenti fatti, in base all'art. 40, quarto comma, devono risultare da una relazione¹⁴⁹.

In virtù di ciò è auspicabile che collaborino il revisore legale del consolidato e i soggetti dei controllati preposti alla stessa funzione, al fine di poter prevedere i problemi che rischiano di ostacolare il lavoro del revisore. Per prima cosa occorre controllare la completezza dell'area di consolidamento, tenendo conto di un elenco esaustivo delle partecipazioni, e la concordanza dei dati della capogruppo con le informazioni trasmesse delle imprese incluse nel consolidamento.

Devono essere sottoposti a controllo i criteri di valutazione, se omogenei e conformi alle norme vigenti, l'eliminazione dei debiti e dei crediti, l'eliminazione degli utili e delle perdite derivanti da operazioni tra società incluse nel consolidamento e, infine, l'eliminazione delle partecipazioni.

Ai sensi dell'art. 42 del D.Lgs. 127/1991 il bilancio consolidato, corredato di relazioni, deve essere depositato con il bilancio di esercizio della controllante presso l'Ufficio del Registro delle Imprese. Il deposito deve essere effettuato entro trenta giorni dalla sua approvazione da parte dell'assemblea, a norma del primo comma dell'art. 2435 c.c.¹⁵⁰

La pubblicità del bilancio consolidato è un obbligo doveroso ed è previsto che una copia del bilancio, della relazione sulla gestione, della relazione del collegio sindacale, della eventuale relazione della società di revisione per le quotate, sia depositata dagli amministratori presso l'Ufficio del Registro delle Imprese; la settima Direttiva CEE in merito alla pubblicità rinvia alla legislazione

¹⁴⁸ SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 171

¹⁴⁹ SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 171; MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 334.

¹⁵⁰ MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, cit., 2018, 335 s.; SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 172; SANTINI, *Bilancio consolidato di gruppo*, cit., 825.

degli Stati membri, ma la CONSOB, con la comunicazione 83/09205, ha reso obbligatoria la pubblicità del consolidato¹⁵¹.

¹⁵¹ SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, cit., 172; SANTINI, *Bilancio consolidato di gruppo*, cit., 825.

CAPITOLO III

ESSERE E DOVER ESSERE: IL FALSO IN BILANCIO

1. Profili storici delle false comunicazioni sociali

A partire dal XIX secolo la dottrina giuridica ha ritenuto opportuna una regolamentazione pubblica volta a punire le falsificazioni delle comunicazioni sociali. Volendo ricostruire l'*iter* storico, si deve risalire al 1882, quando con il codice di commercio è stata introdotta la prima norma incriminatrice riconducibile all'area tematica di cui ci occupiamo, ossia l'art. 246, che disciplinava alla stregua di un reato di truffa non solo l'ottenimento o il tentativo di ottenere, mediante «altre simulazioni», sottoscrizioni o versamenti, ma altresì la simulazione o la dissimulazione, nonché la falsa comunicazione al pubblico dell'esistenza di partecipazioni o sottoscrizioni in società; al contempo, l'art. 247, n. 1¹, nel tentativo di rendere trasparenti le comunicazioni sociali, configurava un reato proprio e puniva con la sola pena pecuniaria – così sottovalutando «le potenzialità offensive di tali comportamenti»² – l'enunciazione, nei bilanci, nelle relazioni o nelle comunicazioni di ogni specie, di fatti falsi o il nascondimento di fatti riguardanti le condizioni della società.

La disposizione da ultimo riportata aveva dato luogo a non poche perplessità nella parte in cui faceva «salve le maggiori pene comminate nel codice penale», essendo in dubbio se tale clausola si riferisse specificamente all'allora vigente ipotesi di falso in scrittura privata ovvero, in generale, ad ulteriori reati – in specie

¹ Art. 247, n.1, Codice Commercio 1882 «sono puniti con pena pecuniaria sino a cinquemila lire, salve le maggiori pene comminate nel codice penale: 1° i promotori, gli amministratori, i direttori, i sindaci e i liquidatori delle società che nelle relazioni o nelle comunicazioni d'ogni specie fatte all'assemblea generale, nei bilanci o nelle situazioni delle azioni abbiano scientemente enunciato fatti falsi sulle condizioni delle società o abbiano scientemente in tutto o in parte nascosto fatti riguardanti le condizioni medesime».

² TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, in *Giur. merito*, 6/2004, 1307 s.; RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, Torino, 2015, 19.

alla truffa – cui le condotte ivi incriminate fossero in qualche modo strumentali o finalizzate³.

Proprio la mitezza sanzionatoria del reato descritto nel Codice di Commercio e le incertezze applicative cursoriamente cennate costituirono l'impulso per la sostanziale rivisitazione delle false comunicazioni sociali, operata dal legislatore fascista nel 1930.

Il R.d.l 30 ottobre 1930, n. 1459, conv. con l. 660/1931, si orientò invero a un maggiore rigore sanzionatorio – finalizzato alla protezione dell'economia nazionale, in pieno accordo con la matrice di stampo pubblicistico e superindividuale dell'ideologia fascista⁴ –, prevedendo la reclusione da tre a dieci anni e una multa per promotori, amministratori, direttori, sindaci e liquidatori delle società commerciali che «nelle relazioni o comunicazioni fatte al pubblico o alla assemblea o nei bilanci, espongono fatti falsi sulla costituzione o sulle condizioni economiche della società o nascondono fraudolentemente in tutto o in parte fatti concernenti le condizioni medesime»⁵.

Oltre che dall'assenza di qualsiasi clausola di sussidiarietà, la norma era caratterizzata dall'utilizzo dell'avverbio «fraudolentemente», rispetto al quale numerosi furono i dubbi avanzati dalla dottrina, dapprima in ordine alla sua riferibilità tanto alle ipotesi omissive quanto a quelle commissive⁶, e successivamente in relazione alla concreta morfologia del dolo, da taluni

³ Sulla *querelle*, tra gli altri, AMODINI, *Le disposizioni penali relative alle società di commercio*, Milano, 1907, 92 e ss.; NAPOLEONI, *I reati societari. III-Falsità nelle comunicazioni sociali e aggio taggio societario*, Milano, 1996, 25 s.; SOPRANO, *Della responsabilità civile e penale degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1907, 92 ss.

⁴ Sulle direttrici della riforma si veda diffusam. ROCCO, *Relazione a S. M. il Re del Ministro Guardasigilli (Rocco) presentata nell'udienza del 19 ottobre-VIII per l'approvazione del testo definitivo del codice penale, in Codice penale e codice di procedura penale (R. D. 19 ottobre 1930-VIII) preceduti dalle rispettive Relazioni ministeriali*, Torino 1930.

⁵ Cfr. TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1308; COLOMBO, *La «moda» dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, Riv. soc., 4/1996, 713.

⁶ Per una compiuta disamina, NAPOLEONI, *I reati societari. III-Falsità nelle comunicazioni sociali e aggio taggio societari*, cit., 320 s.

considerato generico e di pericolo⁷, da altri specifico e sorretto dall'*animus decipiendi*⁸.

Nonostante il panorama fortemente repressivo “disegnato” dal legislatore del 1930, il sistema punitivo, nella pratica, risultò disfunzionale e inefficace anche e soprattutto a causa del difficile accertamento dell'elemento soggettivo.

Tale norma penale degli anni '30 fu trasposta, con alcune modificazioni, nella regolamentazione civilistica, e precisamente nell'art. 2621, n.1 c.c., con cui, oltre a prevedersi un trattamento sanzionatorio più mite, si colpiva il falso ideologico anche in fase di costituzione, come dimostra l'introduzione dei fondatori tra i soggetti attivi del reato.

Il codice civile del 1942 ha invero infoltito il sistema dei reati societari e ha preso atto di una realtà economica diversa, ben più complessa di quella che era alla base del codice di commercio del 1882. Per la prima volta si parlava di schema di bilancio e dei principi e dei criteri della sua redazione, per cui il sistema penale e quello civilistico iniziavano a dialogare, rivolgendosi ai soggetti interni delle imprese, richiamati così all'osservanza delle regole⁹.

L'art. 2621 c.c.¹⁰ disciplinava dunque un'ipotesi delittuosa, e il sistema repressivo delle false comunicazioni sociali era completato dall'art. 2640 c.c., che prevedeva un aumento di pena fino alla metà se le condotte illecite avessero determinato un danno di particolare gravità.

La nuova costruzione del falso in bilancio, rimasta pressoché invariata fino alla riforma del 2002, avrebbe tuttavia manifestato – soprattutto nella stagione di

⁷ Cfr. NAPOLEONI, *I reati societari. III-Falsità nelle comunicazioni sociali e aggio di aggio societario*, cit., 322; aderiva a tale opinione, seppur con alcune peculiarità, DELITALA, *Il dolo nel reato di falsità in bilanci*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1934, 311 e ss.

⁸ In tal senso, AZZARITI, *Le disposizioni penali relative alle società commerciali*, in *Annali di diritto e procedura penale*, 1932, 22 ss.

⁹ TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1308; ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, in *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, Torino, 2017, 4 s.; RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, Torino, 2015, 21.

¹⁰ Art. 2621 c.c. False comunicazioni sociali «Fuori dai casi previsti dall'art. 2622, gli amministratori, i direttori generali, i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, i sindaci e i liquidatori, i quali, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge, consapevolmente espongono fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero ovvero omettono fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge sulla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene, in modo concretamente idoneo ad indurre altri in errore, sono puniti con la pena della reclusione da uno a cinque anni».

“Tangentopoli” – moltissime criticità in punto di assoluta indeterminatezza, dovuta altresì all’assenza di una qualsiasi funzione critica del bene giuridico, ricostruito in chiave di plurioffensività. A dire il vero, dopo le innovazioni apportate nel 1942, le norme sono state poco applicate e poco studiate; la situazione inizia a cambiare negli anni ’70, quando cominciano ad essere edite decisioni in materia di false comunicazioni in bilancio e vengono attuati interventi legislativi settoriali. Con la L. 216/1974, che istituisce la CONSOB, inizia una nuova epoca per il diritto penale delle società, in quanto il proliferare di società per azioni e gruppi di impresa determina una situazione di pericolo per gli investitori. Il legislatore penale fornisce, dunque, un valido sostegno affinché si vigili sul corretto esercizio delle funzioni¹¹.

D’altra parte, fino al 1974 gli amministratori non redigevano alcun conto economico e il bilancio coincideva con lo stato patrimoniale, per cui si poteva rappresentare solo la stessa situazione patrimoniale non quella reddituale, fornendo semplicemente i criteri applicati. Con il recepimento delle direttive comunitarie la disciplina sul bilancio si fa più esaustiva, ma a livello penale predomina una certa disorganicità.

Ancora negli anni ’80 il vero interesse risiedeva nella verità del bilancio approvato «quale premessa indispensabile per il corretto equilibrio dei poteri tra i vari organi sociali»¹², e non entrava in gioco l’interesse all’informazione del socio, non solo come membro dell’organo assembleare, ma anche come soggetto investitore nel mercato necessita di informazioni che non siano ingannevoli e fuorvianti.

Come accennato è però negli anni ’90 che inizia una vera e propria “stagione” del falso in bilancio: la giurisprudenza adotta una lettura estensiva delle false comunicazioni sociali; ci si focalizza finanche sul controllo della liquidità finanziaria¹³ come bene giuridico alla base dell’incriminazione per giustificare una sorta di omnicomprensività della fattispecie, in grado così di abbracciare

¹¹ PEDRAZZI, *Diritto penale III, Scritti di diritto penale dell’economia. Problemi generali di diritto penale societario*, Giuffrè, Milano, 2003, 419.

¹² FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, cit., 170; TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1309.

¹³ Il riferimento è al noto caso Fiat, e in particolare a quanto si legge in Corte App. Torino, sent. 28.05.1999, in *Foro it.*, 2000, 99 ss.

«qualunque anomalia comportamentale degli amministratori»¹⁴. La magistratura diventa dunque più attenta al diritto economico, e ciò in ottica marcatamente strumentale alla repressione della corruzione: contestare il reato delle false comunicazioni significava individuare il comportamento criminoso alla sua origine¹⁵.

Nel 1998 viene istituita la Commissione Mirone, che elabora un progetto per la riforma del diritto societario per semplificare e riordinare il diritto penale societario in nome della *extrema ratio*¹⁶, «pur confermando le fattispecie penalmente rilevanti quali falsi in sé non necessitanti di alcuna prospettiva del danno patrimoniale»¹⁷.

Alla base di questa proposta vi sono due principi fondamentali: quello di sussidiarietà, per cui le violazioni formali diventano illeciti amministrativi, e quello di offensività, per cui il legislatore tutela il patrimonio, l'integrità del capitale sociale e il regolare funzionamento degli organi sociali¹⁸.

Nell'impianto del progetto Mirone, per quel che attiene al falso in bilancio, si prevedeva l'espunzione dal novero dei soggetti attivi di promotori e fondatori, l'individuazione dei soci e del pubblico quali destinatari delle comunicazioni sociali, la sostituzione dei «fatti non rispondenti al vero» con l'espressione «false informazioni» – da intendersi come «fatti materiali ancorché oggetto di valutazioni» –, la previsione della concreta idoneità decettiva della condotta, nonché l'eliminazione dell'avverbio “fraudolentemente” e la descrizione dell'elemento soggettivo in termini di dolo intenzionale, l'*animus decipiendi*, e dolo specifico, l'*animus lucrandi*.

Il progetto Mirone ha subito, però, una profonda rivisitazione nell'elaborazione del D.Lgs. 61/2002. La riforma del 2002, determinata dall'intento

¹⁴ Così, MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2007, 51.

¹⁵ D'ALESSANDRO, *Commentario romano al nuovo diritto delle società. I reati e gli illeciti amministrativi societari*, Padova, 2010, 13; ALESSANDRI, *op.cit.*, 7; BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. Pen. Cont.*, 2016, 4.

¹⁶ FLICK, *Gli obiettivi della Commissione per la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2000, 3.

¹⁷ TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1313.

¹⁸ Modulo Riforma Societaria, AA.VV., Ipsa Wolter Kluwer, 254.

di modernizzare la disciplina¹⁹, ha esplicitamente introdotto le valutazioni di bilancio «nelle fattispecie di nuovo conio»²⁰ per porre fine alle diverse incertezze.

La stessa relazione al D.Lgs. 61/2002 ha sottolineato il bisogno di «potenziare il ruolo del principio di offensività, attraverso una precisa individuazione dell'oggetto giuridico, al fine di porre un freno a quel processo di dilatazione operato dalla giurisprudenza nella delimitazione dei confini di rilevanza penale del falso in bilancio»²¹; va tuttavia rilevato come la novella abbia altresì determinato un sostanziale depotenziamento della tutela, inducendo taluno ad esprimersi nel senso di una vera e propria «bagatellizzazione del falso»²².

Il legislatore ha disciplinato in due fattispecie il reato di false comunicazioni sociali con gli artt. 2621 e 2622 Codice Civile; il primo articolo prevedeva una figura di pericolo basilare «configurata come contravvenzione dolosa»²³ punita con l'arresto fino ad 1 anno e 6 mesi. L'art. 2622, invece, contemplava una figura delittuosa costruita come reato di danno nei confronti della società, dei soci e dei creditori.

Fra i soggetti non erano più menzionati i promotori o i soci fondatori, poiché la riforma non dava rilevanza alle informazioni in merito alla costituzione della società. I fatti oggetto della condotta, «ancorché oggetto di valutazioni», dovevano riferirsi alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria e la punibilità del mendacio si estendeva ai beni posseduti o anche semplicemente amministrati dalla società per conto terzi. In merito alla condotta, si doveva rilevare l'intenzione di ingannare i soci e il pubblico, inducendoli in errore²⁴. L'art. 2639 Codice Civile, inoltre, ha previsto la responsabilità dei soggetti che svolgono identiche funzioni anche se con qualifiche diverse e di quei soggetti che di fatto esercitano i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione in modo continuativo e significativo.²⁵

¹⁹ TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1309.

²⁰ BIONDI, *Le false valutazioni estimative in bilancio e la recente riforma dell'art. 2621 n.1 c.c.*, in *Cass. Pen.*, 6/2003, 2124 s.

²¹ Relazione al D.Lgs. 61/2002, §2.

²² PULITANÒ, *Falso in bilancio: arretrare sui principi non contribuisce al libero mercato*, in *Guida al dir.*, 39, 2001, 2.

²³ BENUSSI *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni.*, cit., 4; CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, in AA.VV. *Diritto penale delle società*, (a cura di) CANZIO-CERQUA-LUPARIA, Cedam, Padova, 2016, 221 s.

²⁴ BENUSSI *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni.*, cit., 5 s.; TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1315 s.

²⁵ TRERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, cit., 1319.

La riforma del 2002 ha posto in rilievo i concetti di significatività e continuità dei poteri, escludendo amministratori temporanei.

L'elemento psicologico del reato del è stato, dunque, «costituito da un dolo specifico e da un dolo intenzionale»²⁶, in modo che la qualificazione del dolo in intenzionalità evitasse il ricorso al dolo eventuale.

Il D.Lgs. 61/2002 ha presentato fin dall'inizio, una natura provvisoria destinata ad essere superata dalle difficoltà della prassi e delle interpretazioni, malgrado la riforma si appellasse ai principi fondamentali di un diritto penale razionale e moderno, quali «la sussidiarietà, l'*extrema ratio*, la certezza del diritto, l'offensività e la mitezza delle pene»²⁷. L'unico argomento che è stato, però, veramente esplicitato è quello della certezza combinato a quello della mitezza, in particolare la certezza dei tempi e di dettato per evitare «il protrarsi di “scorribande” giurisprudenziali»²⁸.

La riforma del 2002, piuttosto frettolosa, ha tentato di risolvere il problema delle false comunicazioni in bilancio sulla scia di quanto era avvenuto alla fine del secolo precedente, ma in effetti, come anticipato, si è ottenuto «il risultato di un *annichilimento* complessivo del sistema»²⁹, dovuto in larga parte all'inserimento di soglie di punibilità e alla previsione della procedibilità a querela nell'ipotesi delittuosa.

Un ulteriore intervento è stato fatto con la L. 262/2005 “Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari”, con l'intento di reprimere il reato di falso in bilancio, anche se in effetti si è solo leggermente inasprita la pena massima della fattispecie contravvenzionale, da un anno e sei mesi a due anni di arresto; inoltre, la figura delittuosa è stata ripartita in tre sottofigure differenziate nel trattamento sanzionatorio e nella procedibilità: per le società non quotate, era prevista una pena da sei mesi a tre anni e la procedibilità a querela di parte; per le società quotate, era prevista una pena da uno a quattro anni di reclusione e la

²⁶ BENUSSI *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni.*, cit., 6.

²⁷ ALESSANDRI, *La riforma dei reati societari: alcune considerazioni provvisorie*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 3/2002, 98.

²⁸ ALESSANDRI, *La riforma dei reati societari: alcune considerazioni provvisorie*, cit.

²⁹ ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, in *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, Torino, 2017, 6. Sulla fattispecie risultante dalla riforma del 2002 e per un approfondimento dei suoi rilievi critici, si veda, per tutti, MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 39 ss.

procedibilità d'ufficio; in relazione a quelle condotte produttive di documento fra i risparmiatori, oggetto di una specifica aggravante, la pena prevista era quella della reclusione da due a sei anni e la procedibilità era sempre d'ufficio³⁰. Con l'art. 30 della suddetta legge il legislatore ha inserito tra i soggetti attivi della fattispecie criminosa quella del "dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari", in quanto questa figura ha il compito di comunicare con dichiarazioni scritte «la corrispondenza al vero degli atti [...] in merito alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società»³¹. Secondo alcuni autori l'introduzione di questa figura, prevista anche *ex art.* 2621 c.c., manifesta la volontà del legislatore di non effettuare più alcuna distinzione fra società quotate e non quotate³².

In relazione alle condotte delle società quotate in borsa la L. 262/2005 ha previsto una circostanza aggravante ad effetto speciale in riferimento all'aver cagionato «un grave documento ai risparmiatori» per cui la pena prevista è stata elevata da un minimo di due ad un massimo di sei anni³³.

Le riforme del 2002 e del 2005 sono state aspramente criticate per l'inadeguatezza dell'intervento punitivo che viola le direttive europee in materia societaria; in particolare, il contrasto si è riscontrato nel fatto che il legislatore italiano non ha previsto la punibilità per le esigue falsificazioni, appellandosi alle soglie percentuali di tolleranza³⁴. È importante, dunque, ribadire che l'adeguatezza e la proporzionalità della sanzione devono essere intese non in senso astratto ma concreto, «calando la sanzione del contesto ordinamentale nel quale sono destinate ad essere concretamente applicate»³⁵. La riforma, in virtù di ciò, ha comportato di fatto una «*depenalizzazione dei reati societari*»³⁶, non tutelando l'interesse collettivo.

³⁰ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 5; CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, in CANZIO-CERQUA-LUPARIA (a cura di), cit., 221 s.

³¹ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 44; LAUDONIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. impr.*, 25 settembre 2014, 10.

³² RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 45; LANZI-PRICOLO, *Sub art. 2621*, in LANZI-CADOPPI (a cura di), *I reati societari*, Padova, 2007, 26.

³³ LAUDONIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, cit., 7.

³⁴ LANZI-PRICOLO, *Sub art. 2621*, in LANZI-CADOPPI (a cura di), cit., 29.

³⁵ LANZI-PRICOLO, *Sub art. 2621*, in LANZI-CADOPPI (a cura di), cit., 30.

³⁶ LANZI-PRICOLO, *Sub art. 2621*, in LANZI-CADOPPI (a cura di), cit.

A seguito della Direttiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo è intervenuto anche il legislatore italiano con il D.Lgs. 142/2008, imponendo agli amministratori di redigere alcuni documenti informativi in materia di conferimenti di beni e riguardo le pratiche di assistenza finanziaria.

In materia di conferimento di beni è prevista all'art. 2343-*quater* c.c. la redazione di una dichiarazione che descriva i beni conferiti e ne attesti il loro valore, oltre a citare la fonte della valutazione e il metodo della valutazione; l'esperto nominato dal conferente deve inoltre possedere «idonei requisiti di professionalità e di indipendenza»³⁷.

L'assistenza finanziaria, invece, in base a tale decreto legislativo, esige una relazione che illustri l'operazione giuridicamente ed economicamente, ponendo in luce le motivazioni e gli obiettivi imprenditoriali, l'interesse specifico per la società, i rischi per la liquidità e la solvibilità della società, in modo che la suddetta operazione sia giustificata. Questa relazione deve anche attestare che l'operazione si è svolta a condizione di mercato, in merito alle garanzie prestate e il tasso di interesse, con debita valutazione del merito di credito della controparte³⁸.

Il primo tipo di comunicazione si può ricondurre a quelle sociali previste per legge, la seconda, come la dottrina ha ben sottolineato, è una relazione, definita tale anche dalla norma³⁹.

Dopo la crisi del 2008 e l'ininterrotta diffusione di episodi di corruzione, che mostravano un mutamento fenomenologico, intrecciandosi con la criminalità organizzata, il legislatore è tornato a intervenire con la L. 190/2012.⁴⁰ La diffusa venalità nell'esercizio dei pubblici poteri e la corruzione, diventata una prassi sistemica, stabile e strutturata, la cui entità è stata stimata nel 2012 dalla Corte dei Conti in 60 miliardi di euro, ha incentivato l'intervento legislativo, soprattutto perché «*la condanna giudiziale [...] è spesso una pena cartacea, talvolta soltanto*

³⁷ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano, Libro V: Lavoro art. 2621-2642*, Bologna, 2018, 67.

³⁸ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 68; SANTORIELLO, *Diritto penale societario*, in *La disciplina penale economica*, SANTORIELLO (a cura di), 29.

³⁹ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 68

⁴⁰ ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, cit., 7.

potenziale, o rispetto alla quale la pena realmente scontata non è che un “frammento”, soggetto a variabili qualitative e quantitative di ogni tipo ...»⁴¹.

Il falso in bilancio è lo strumento privilegiato per la creazione dei fondi neri, che vengono sottratti al fisco e poi utilizzati a scopi corruttivi, e ciò tanto più a seguito della riforma del 2002⁴², per effetto della quale la repressione penale della corruzione scontava l'esistenza di moltissime “zone franche”.

La legge del 2012, probabilmente perché varata «nel quadro di una maggioranza di governo estremamente composta, della quale era parte integrante (e importante) un partito politico sostanzialmente ostile alla riforma»⁴³, si concentra sul versante pubblicistico e sulle fattispecie corruttive contemplate nel codice penale, tralasciando del tutto la normativa sul falso in bilancio.

2. Le false comunicazioni sociali all'esito della legge 27 maggio 2015, n.69

Il disegno di legge n.19/2013, definito Riforma Grasso per il nome del primo firmatario, è entrato in vigore il 14 giugno 2015 e ha sancito una radicale riforma del reato di false informazioni sociali, novellato agli artt. 2621 e 2622 del Codice Civile.

Il falso in bilancio in Italia «è stato oggetto di scelte politico-criminali ondivaghe»⁴⁴, in seguito disciplinato dalla L. 27 maggio 2015 n. 69 che, con la formulazione degli artt. 2621, 2621^{bis}, 2621^{ter} e 2622 del Codice Civile, si è posta l'obiettivo di rendere severo ed effettivo l'intervento punitivo «sulle condotte di opacità nella tenuta delle scritture contabili in seno alle imprese costituite in forma di società»⁴⁵. Il D.Lgs. 61/2002, infatti, è stato incapace di arginare e tutelare gli interessi in gioco per la brevità dei termini prescrizionali, tanto che ha subito diverse censure di legittimità sul fronte costituzionale e profili di adeguatezza rispetto agli obblighi comunitari. Poco significativa, inoltre, è stata anche la legge del 2005,

⁴¹ DOLCINI, *La legge 190/2012. Contesto, linee di intervento, spunti critici*, in *Dir. pen. cont.*, 3/2013, 155; DAVIGO-MANNOZZI, *La corruzione in Italia. Per una politica di prevenzione. Analisi del fenomeno, profili internazionali e proposte di riforma*, a cura del Governo italiano, 2012, 257.

⁴² DOLCINI, *La legge 190/2012. Contesto, linee di intervento, spunti critici*, cit., 156.

⁴³ DOLCINI, *La legge 190/2012. Contesto, linee di intervento, spunti critici*, cit., 165

⁴⁴ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in PORTALE-ABBADESSA (a cura di), *Codice delle S.p.a.*, Milano, 2016, 7.

⁴⁵ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit.; TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, in *Archivio Penale*, 3/2015, 1.

figlia dei *crack* finanziari degli anni precedenti, incapace di tutelare gli interessi dei terzi⁴⁶. Il legislatore ha, dunque, abrogato una disciplina contorta con cui la politica aveva reagito all'uso distorto e strumentale del falso in bilancio in relazione allo scandalo di Tangentopoli. «Nell'esperienza giudiziaria la contestazione del reato di “falso in bilancio” ha costituito l'anello mancante di indagini per corruzione o finanziamento illecito ai partiti, tanto da far apparire la relativa incriminazione come una sorta di rischio professionale per amministratori e sindaci di società»⁴⁷.

La struttura della nuova riforma ha previsto una fattispecie generale di reato disciplinata all'art. 2621 c.c., una circostanza attenuante speciale, prevista dal primo comma dell'art. 2621-*bis*, una presunzione *ex lege* di lieve entità al secondo comma del 2621-*bis*, un'ipotesi speciale di *particolare tenuità del fatto* al 2621-*ter* e infine, con l'art. 2622, «una fattispecie speciale di reato di false comunicazioni sociali, che ha la medesima struttura del reato generale, ma è applicabile esclusivamente alle condotte poste in essere in relazione alle società che fanno appello al pubblico risparmio»⁴⁸. Tali fattispecie presentano ampie aree di sovrapponibilità, ma si differenziano per la sfera applicativa «in ossequio al principio che vuole il mendacio societario tanto più grave quante maggiori sono le dimensioni della società che ne fa da cornice»⁴⁹. In base a questi articoli previsti dalla riforma del 2015 si è dato vita a un modello di gradualismo sanzionatorio, definito anche “piramide punitiva”.

La riforma posta in essere dalla L. 69/2015, pur avendo avuto un *iter* tormentato, è nata da un impegno politico serio di una certa maturità giuridica e giurisdizionale del diritto di impresa, ed è espressione della volontà di sanzionare in maniera rigorosa la corruzione, prevedendo misure cautelari personali, sia coercitive che interdittive, sia strumenti di ricerca della prova più pregnanti, come le intercettazioni telefoniche e ambientali. La condotta integrante falso in bilancio non è più valutata sulla diversa gradazione offensiva ma sulla tipologia del contesto societario in cui la falsità ha avuto luogo.

⁴⁶ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 9.

⁴⁷ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 3.

⁴⁸ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 1 s.

⁴⁹ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, in *Commentario del codice civile e codici collegati*, SCIALOJA-BRANCA-GALGANI (a cura di), *Libro V: Lavoro art. 2621-2642*, Bologna, 2018, 38.

La stessa Relazione al d.d.l. n. 19 ha ribadito: «il ripristino della punibilità del falso in bilancio è un atto necessario che mira a garantire il rispetto delle regole di trasparenza e favorire la libera concorrenza»⁵⁰.

La nuova normativa prende in esame come oggetto materiale del reato le comunicazioni nei bilanci, le relazioni e le altre comunicazioni dirette ai soci, lasciando l'irrelevanza penale per le comunicazioni cosiddette atipiche, che potrebbero avere rilievo in altre fattispecie; inoltre, sotto il profilo soggettivo, viene meno la previsione del dolo intenzionale ed è mantenuto il dolo specifico di ingiusto profitto.

La legge del 2015 ha anche eliminato l'inciso «ancorché oggetto di valutazioni», scelta che, in combinato disposto con la locuzione «fatti materiali», è subito risultata il punto dolente della riforma, tanto che, come si vedrà, la Corte di Cassazione è dovuta intervenire a Sezioni Unite per dirimere il contrasto giurisprudenziale apertosi all'indomani della riforma⁵¹.

A differenza del testo previgente, che definiva le persone indotte in errore come “*destinatari*”, la nuova norma utilizza l'espressione “*altri*”, intendendo i soci attuali e potenziali, i creditori sociali e coloro che sono soggetti a rapporti contrattuali con la società. Il requisito di idoneità ingannatoria è stato, invece, sottolineato dall'avverbio “*concretamente*” qualificando entrambi i delitti come un reato pericolo e concreto. Allo stesso tempo la perifrasi “*con l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico*” è stata sostituita dall'avverbio “*consapevolmente*”, escludendo così la rilevanza del dolo eventuale.

Il legislatore nel 2015 rivedendo l'oggetto della tutela ha modificato il disegno complessivo delle scelte precedenti e con gli inasprimenti sanzionatori ha voluto «filtrare esigenze proprie del “rito” penale, specie nella misura in cui accordano all'autorità giudiziaria la possibilità di ricorrere alle misure cautelari e, nel caso delle false informazioni delle società quotate, alle intercettazioni»⁵².

⁵⁰ TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, cit., 3.

⁵¹ Cass. pen. Sez. Un., 31.03.2016, n. 22474, in *Dir. pen. cont.*, 13.07.2016, con nota di MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2016, 4, 176 ss.

⁵² ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, in *Studium Iuris*, 11/2015, 1247.

La novella della L. 69/2015 ha ripristinato la difesa della trasparenza dell'informazione societaria per la lotta alla corruzione e «l'avamposto penale di contrasto ai fatti che compromettono la lettura affidabile dello “stato di salute” dell'ente»⁵³.

La prospettiva patrimonialistica è stata superata e si è ridato valore, come riferimento teleologico di fondazione normativa, a quanto stabilito al secondo comma dell'art.2423 c.c., in base al quale la chiarezza è il criterio fondante della redazione del bilancio per restituire la reale situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato di esercizio, in modo che i destinatari conoscano la fattiva congiuntura societaria. Il richiamo, inoltre, alla concretezza del pericolo di lesione elimina la possibilità che l'applicazione si amplifichi e sia generica⁵⁴.

C'è, però, anche chi ritiene che il falso in bilancio non sia una figura “sentinella” rispetto alla corruzione, ma solo un compagno di strada della stessa volontà di corrompere, quasi un'estensione che non si può evitare, dal momento che quando si indaga sugli episodi di corruzione si parte dai reati fiscali o dai reati di bancarotta, se non dall'episodio di corruzione medesima.⁵⁵ Il collegamento con la corruzione diventa, quindi, ancora più difficile «se il legislatore, come di certo ha fatto nel 2002 e probabilmente ha rifatto nel 2015, introduce limiti quantitativi - di dimensione- alla rilevanza delle falsità»⁵⁶.

La modifica apportata con la L. 69/2015 ha deteriorato l'equilibrio del complesso dei reati societari, in quanto solo le false comunicazioni sociali, e neppure tutte, sono punite, tanto che gli stessi reati societari saranno assorbiti dall'unica figura delle false comunicazioni sociali, salvo per le società quotate e, quindi, vigilate da una pubblica autorità. Ciò comporta un'ulteriore dilatazione applicativa⁵⁷.

Sembrerebbe, dunque, esserci, per una parte della dottrina, una continuità con la vecchia impostazione e poche reali innovazioni, una continuità che fa permanere una certa confusione nell'applicazione e nella prassi.

⁵³ ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, cit., 1250.

⁵⁴ ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, cit.,

⁵⁵ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1/2016, 13.

⁵⁶ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, *Riv. it. dir. proc. pen.*, cit.

⁵⁷ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, *Riv. it. dir. proc. pen.*, cit.

Sicuramente è scomparsa la soglia di punibilità – pur con la contestuale introduzione del requisito della rilevanza –, ma sono rimasti immutati la descrizione della condotta, i veicoli della falsità e il dolo specifico. Lo schema è identico ma le differenze si rilevano sul piano sanzionatorio e sulla comparsa e scomparsa di alcuni elementi del fatto tipico.

L'esigenza e la motivazione più urgenti della riforma sono state dettate dall'intento di modulare la risposta sanzionatoria, che non a tutti è sembrato un parametro preciso⁵⁸, come si evince dalle diverse dimensioni della società previste dalla norma, mentre originariamente era stato previsto il binomio quotate-non quotate.

Il vero dato certo ed innovativo è l'inasprimento sanzionatorio per le quotate, ragionevole perché è «un presidio più robusto alla veridicità dei bilanci di quelle società che chiedono il risparmio ad una vasta platea dei soggetti»⁵⁹.

3. Il bene giuridico tutelato

A partire dalla legislazione del 1942 il punto critico delle false comunicazioni è sempre stata la lettura in chiave di plurioffensività, per il fatto che venivano tutelati moltissimi interessi e veniva considerata sufficiente «la lesione o la messa in pericolo di uno soltanto dei beni giuridici richiamati»⁶⁰, ponendo in ombra la garanzia per l'offesa di tutti i beni tutelati.

In virtù di ciò il legislatore, con le diverse riforme, ha tentato di individuare il bene da proteggere secondo un'interpretazione monoffensiva, stabilendo due diversi piani di tutela, nel 2002, quello della contravvenzione dell'art. 2621 c.c. e l'ipotesi delittuosa dell'art. 2622 c.c.

Oggi il bene giuridico che primariamente viene in rilievo è quello della trasparenza, e la tutela è congegnata in modo tale che i terzi interessati abbiano accesso a dati veridici e completi leggendo le comunicazioni sociali⁶¹, sulla base

⁵⁸ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, cit., 15.

⁵⁹ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, cit., 17.

⁶⁰ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 11; CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 223; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 42.

BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 12; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 11; ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, cit., 33.

del principio del *true and fair view* dei conti societari.⁶² L'interesse protetto ha ritrovato una sua dimensione istituzionale, riflettendo la *ratio essendi* e la sua stessa origine storica⁶³.

La trasparenza si è arricchita di una nuova funzione strumentale, per quanto implicita, ovvero quella di mettere in luce il falso ideologico, permettendo di assumere decisioni economiche da parte di terzi⁶⁴. Qualsiasi ipotesi contravvenzionale di falso in bilancio denuncia, quindi, un'offesa al patrimonio sotto forma di pericolo grazie al fatto che la trasparenza è un bene intermedio tra la società e qualsiasi destinatario.

Il *revirement* del legislatore del 2015 ha attribuito la tipicità al semplice mendacio e ha estromesso il danno patrimoniale dagli elementi costitutivi di tutte le fattispecie dando così grande importanza al bene anzidetto. Si noti poi che il danno patrimoniale torna a rivestire un ruolo "esplicito" nella galassia delle false comunicazioni sociali all'art. 2621-*bis* comma 1, come effetto della condotta, e all'art. 2621-*ter*, come parametro per decidere la non punibilità del fatto per particolare tenuità. Se, inoltre, si tiene conto anche della procedibilità a querela, prevista al secondo comma dell'art 2621-*bis*, si può evidenziare come la lesività del fatto sia svincolata da interessi di natura superindividuale. Questi elementi inducono l'interprete ad indagare al di là del bene intermedio dell'informazione societaria per focalizzarsi sul vero oggetto giuridico patrimoniale, ovvero «il patrimonio dei destinatari dell'informazione societaria»⁶⁵, il bene giuridico finale tutelato dalle fattispecie di false comunicazioni sociali.

Il patrimonio svolge, dunque, un'importante funzione selettiva per stabilire l'offensività della falsa comunicazione sociale, che dovrà essere valutata e controllata continuamente dall'interprete.

⁶² MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit.,11; ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, cit., 12; SEMINARA, *I reati societari*, in AA.VV. *Enciclopedia del diritto*, Milano, 2016, 725.

⁶³ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit.,11; ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, cit.

⁶⁴ AA.VV., *Le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio*, Commissione diritto penale dell'economia, ODCEC, Roma, 29.

⁶⁵ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 45.

4. I soggetti attivi del reato e l'art. 2639 c.c.

La L. 262/2005 ha introdotto tra i soggetti attivi i dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, in riferimento alle società quotate; tale soggetto attivo «è stato tipizzato con l'inserimento nel T.U.F. dell'art. 154-*bis*, che ne ha delineato i caratteri essenziali, indicando i compiti e gli obblighi cui deve far fronte, nonché le responsabilità a cui è soggetto»⁶⁶.

I dirigenti che redigono i documenti contabili societari sono un organo di vertice che garantisce la corretta informazione contabile e societaria; essi hanno competenze finanziarie, gestionali e di controllo, per cui hanno il dovere di tutelare l'interesse della società; a loro si aggiungono anche gli amministratori⁶⁷; l'amministratore di fatto, d'altra parte, deve essere considerato penalmente responsabile in qualità di diretto destinatario della norma.

Sia la dottrina che la giurisprudenza, in armonia con i principi penalistici, hanno ritenuto che la condotta tipica *ex art.* 2621 c.c. possa essere posta in atto anche dall'agente di fatto, quindi dagli amministratori di fatto; in virtù di ciò l'art. 2639 c.c., ai fini del trattamento sanzionatorio, ha sancito l'equiparazione dei soggetti di fatto a quelli di diritto⁶⁸.

In merito ai redattori dei documenti contabili societari bisogna ricordare che l'art. 154-*bis* D.Lgs. 58/1998 già li regolava e, inoltre, queste figure trovano spazio «solo all'interno degli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine e l'esercizio delle loro funzioni non può acquisire rilievo indifferenti forme societarie neppure attraverso l'art. 2639, la cui applicabilità è pur sempre subordinata alla tipicità della qualifica nel suo contesto di riferimento»⁶⁹.

Con la riforma del 2015 è stata mantenuta inalterata la soggettività ristretta, sempre basata sulla qualifica formale più che sulle funzioni svolte, anche se vi è chi correttamente nota come la «prospettiva di tipo formale risulti significativamente

⁶⁶ AA.VV., *Le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio*, Commissione diritto penale dell'economia, ODCEC, Roma, 31; LAUDONIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, cit., 10.

⁶⁷ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 45.

⁶⁸ LAUDONIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, cit., 10.

⁶⁹ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 13; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 7/2015, 813 s.

ridimensionata dalla disposizione estensiva delle qualifiche soggettive prevista nell'art. 2639, comma 1°»⁷⁰.

Rispetto alla scelta operata dal D.Lgs. 61/2002, la legge del 2015 ha confermato l'esclusione dei promotori e dei soci fondatori, non considerando la costituzione della società oggetto di informazioni menzognere; qualora si verifichi tale mendacio, esso assumerebbe rilievo come altre ipotesi di reato, ossia falso in prospetto o truffa. Non risultano soggetti attivi del reato di false comunicazioni sociali, in base alla nuova disciplina, la categoria dei revisori «nonostante tale categoria, a seguito della riforma della disciplina civilistica, abbia assunto determinati e delicati compiti in tema di bilancio in precedenza affidati all'organo sindacale»⁷¹.

L'individuazione dei soggetti responsabili di reati nello svolgimento di attività d'impresa è stata una delle tematiche più ricorrenti del diritto penale dell'economia, per il rischio che «porta i soggetti responsabili a collocarsi, il più delle volte, in una posizione assai distante dalla realtà imprenditoriale concreta che pur tuttavia sono chiamati a gestire»⁷². Spesso la responsabilità ricadeva sulle sole qualifiche formali, senza poter rintracciare l'autore effettivo dell'illecito; tale situazione è stata la fonte e l'origine dell'intervento legislativo del 2002 che, con il D.Lgs. 61/2002, ha introdotto l'art. 2639⁷³c.c., estendendo le previsioni penali in tema di reati societari rivolte ai soggetti qualificati o titolari in base alla legge civile, anche a coloro che «siano tenuti a svolgere la stessa funzione, anche se diversamente qualificata», nonché a chi «esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica e alla funzione»⁷⁴. È stato, quindi, allargato il cerchio dei possibili soggetti responsabili facendo rientrare quelli non

⁷⁰ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 13.

⁷¹ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 46.

⁷² LORUSSO, *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, in *Dir. pen. proc.*, 5/2015, 620.

⁷³ Art. 2639 c.c. Estensione delle qualifiche soggettive «Per i reati previsti dal presente titolo al soggetto formalmente investito della qualifica o titolare della funzione prevista dalla legge civile è equiparato sia chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata, sia chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione».

⁷⁴ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 230; ALESSANDRI, *I soggetti*, in AA.VV., *Il nuovo diritto penale delle società D.Lgs. 11 aprile 2002 n.61*, ALESSANDRI (a cura di), Milano, 2002, 37; DI GIOVINE, *L'estensione delle qualifiche soggettive*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, GIARDA-SEMINARA (a cura di), Padova, 2002, 5.

formalmente investiti da una qualifica soggettiva tipica ma esercenti una funzione corrispondente a quella di una persona qualificata⁷⁵.

La dottrina, d'altra parte, caldeggiava un intervento riformatore «che ricollocasse la disciplina dei reati societari nell'alveo del rispetto del principio di tassatività-determinatezza»⁷⁶: invero, in precedenza, la giurisprudenza, sebbene generalmente favorevole alla valorizzazione del dato sostanziale, era ricorsa ai criteri più disparati per individuare in quali casi un soggetto privo di qualifica formale potesse essere considerato soggetto di fatto, e dunque penalmente responsabile. Il D.Lgs. 61/2002, nel prevedere che l'esercizio dei poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione debba essere continuativo e significativo, ha garantito un margine ragionevole di tassatività, anche se tale riforma penal-societaria è entrata in vigore «prima della complementare riforma della disciplina civilistica»⁷⁷.

Con la novella del 2002 il legislatore, altresì, ha risolto il dibattito fra la teoria formalistica e quella realistico-funzionale, sostenendo la prima che il soggetto attivo poteva essere solo chi aveva una qualifica formale civilistica, per cui senza qualifica veniva meno il reato; la seconda teoria, apprezzata ampiamente dalla giurisprudenza e dalla dottrina, sosteneva che la figura dei soggetti di fatto «era indispensabile per evitare conseguenze paradossali, come ad esempio dell'amministratore formalmente decaduto, ma comunque rimasto a "governare" la società, che non poteva essere incriminato per condotte di false comunicazioni sociali o di bancarotta perché privo, in via di puro diritto, della qualifica soggettiva civilistica richiamata dalla norma penale»⁷⁸. Il termine "amministratore", nella sua

⁷⁵ LORUSSO *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, cit., 620.

⁷⁶ LORUSSO *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, cit., 621; Cfr. MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999.

⁷⁷ LORUSSO *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, cit.; Si veda FLORA, *Ossessione della legalità e insensibilità sistematica alle radici di una doverosa riforma*, in *Leg. pen.*, 2002, 535.

⁷⁸ LORUSSO *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, cit., 623; DI GIOVINE, *L'estensione delle qualifiche soggettive*, cit., 6; MARRA, *Legalità ed effettività delle norme penali. La responsabilità dell'amministratore di fatto*, Torino, 2002, 2 s; CONTI, *I soggetti*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa*, DI AMATO (a cura di), Padova, 1990, 228; ROSSI VANNINI, *La responsabilità penale degli amministratori e dei sindaci*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, GALGANO (a cura di), Padova, 1994, 317s; FOFFANI, *Art. 2639 c.c.*, in *AA.VV. Commentario breve alle leggi penali complementari*, PALAZZO-PALIERO (a cura di), Padova, 2007, 2560 s.

accezione semantica, rimanda a un'attività dinamica e non a una qualifica puramente formale. Cogliere questa concezione formalistica, secondo una parte della giurisprudenza e dalla dottrina, avrebbe creato un ampio vuoto di tutela, vuoto che non poteva essere colmato dal ricorso all'istituto del concorso di persone nel reato, se non producendo una «dematerializzazione del dolo»⁷⁹. In questo clima è stato introdotto l'art. 2639 c.c. nel D.Lgs. del 2002 per coniugare le esigenze di legalità formale con quelle di giustizia sostanziale; tale articolo, inoltre, non è una disposizione che ha applicazione esclusiva ai reati societari inseriti nel Codice Civile ma è «una norma di chiusura dell'intero sistema del diritto penale dell'economia, capace di trovare campo e applicazione in ogni suo settore»⁸⁰.

La norma in questione, dunque, ha dato seguito alle esigenze evidenziate dalla precedente giurisprudenza⁸¹, anche se parte della dottrina ha avanzato delle riserve in punto di compatibilità di siffatta eccezione con il principio di legalità, sancito nell'art. 25, comma 2 della Costituzione.

L'art. 2639 c.c. ha previsto due livelli, individuando soggetti che svolgono una stessa funzione, diversamente qualificata, e quelli che esercitano un potere continuativo e significativo. Il D.Lgs. del 2002, come detto, si allineava così alla riforma civilistica inerente all'organizzazione e alla gestione di impresa, disciplinata dal D.Lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 che introduceva i sistemi monistico e dualistico.

L'art. 2639 non ha dato rilevanza soltanto alle qualifiche formali ma anche ai poteri connessi ad esse e di fatto svolti, scelta rimarcata dagli attributi della «continuatività» e «significatività». Questi due parametri sono stati posti in stretta interdipendenza dalla congiunzione «e», per cui sono esclusi quei soggetti che hanno esercitato un potere puramente occasionale e abbiano svolto mansioni marginali. La norma viene invece applicata «qualora l'attività esercitata dal

⁷⁹ LORUSSO *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, cit., 624.

⁸⁰ LORUSSO *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, cit., 634.

⁸¹ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 231, afferma che la Suprema Corte di Cassazione «ha avuto modo di sottolineare come, una diversa interpretazione normativa, avrebbe avuto conseguenze del tutto irrazionali, in quanto sarebbero rimasti impuniti proprio quei soggetti che, pur in assenza di un'investitura formale, avessero concretamente posto in essere la condotta illecita»; in giurisprudenza si veda Cass. sez. V 21/10/76, in *Riv. pen.*, 1977; Cass. Sez. V, 11/12/1997, in *Guida al dir.*, 1998.

soggetto privo di formale qualifica inerisca uno dei molteplici poteri formalmente previsti per la funzione di riferimento, senza bisogno, dunque, che questi debbano esser esercitati in tutta la loro ampiezza»⁸². Le condizioni esplicitate al primo comma sono un criterio sia quantitativo che qualitativo, in quanto continuità e significatività sono imprescindibili⁸³.

Il secondo comma dell'art. 2639 c.c. annovera tra i soggetti anche coloro che «fuori dai casi di applicazione delle norme riguardanti delitti dei pubblici ufficiali contro la Pubblica Amministrazione, sono legalmente incaricati dall'autorità giudiziaria e dall'autorità pubblica di vigilanza di amministrare la società o i beni dalla stessa posseduti o gestiti per conto di terzi».⁸⁴ La riforma del 2002 ha abrogato, quindi, l'art. 2636 c.c. che prevedeva le pene stabilite dall'art. 2621 c.c. per gli amministratori giudiziari e i commissari governativi, introducendo però tali figure nella disposizione in commento.

5. La condotta e l'oggetto della comunicazione sociale. Il veicolo della falsità

Gli artt. 2621 e 2622 c.c. prevedono due forme di realizzazione, una commissiva e l'altra omissiva. La prima consiste nell'esposizione di «fatti materiali rilevanti non rispondenti al vero» – si noti che l'aggettivo “rilevanti” non è riproposto all'art. 2622 c.c. rispetto alla falsità commissiva nelle società quotate – mentre la seconda si sostanzia nell'omissione di «fatti materiali rilevanti la cui comunicazione è imposta dalla legge». Il mendacio deve essere contenuto «nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge» – l'inciso «previse dalla legge» non è stato invece replicato nell'art. 2622 c.c.

⁸² CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 232; Cass., Sez. V, 14.04.03, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2004, 925, VENEZIANI, *Art. 2639 c.c.*, in *I reati*, LANZI-CADOPPI (a cura di), Padova, 2007, 302.

⁸³ AA.VV., *Le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio*, Commissione diritto penale dell'economia, ODCEC, Roma, 33; BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 14s; ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, cit., 9; ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, cit., 1251.

⁸⁴ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 233; AA.VV., *Le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio*, Commissione diritto penale dell'economia, ODCEC, Roma, 33.

Proprio perché l'omissione si realizza all'interno di un contesto informativo, è possibile affermare che anch'essa si sostanzia in una condotta in qualche maniera attiva, non potendosi ricondurre a un mero *non facere*.

Nel 2002 il legislatore ha sostituito la tipizzazione «del nascondimento di fatti con l'attribuzione di rilevanza penale all'omissione di informazioni»⁸⁵, per poi nel 2015 punire l'omissione di fatti materiali rilevanti.

Un'autorevole parte della dottrina ha evidenziato nell'esegesi della fattispecie risalente al 1942 che la condotta di “nascondimento” tipizzava condotte di natura strettamente omissiva, essendo taciute le informazioni obbligatorie. Un altro orientamento ha, invece, sottolineato che il legislatore si è mostrato sempre indulgente in merito all'inadempimento agli obblighi di informazione tanto che la sanzione rimaneva a livello amministrativo. Nel 2002 non si è ravvisata alcuna innovazione, tanto che il vuoto informativo restava fuori dall'applicazione degli artt. 2621 e 2622 c.c.⁸⁶, attribuendo rilevanza penale «alle sole omissioni di comunicazione che intervengano, comunque, nell'ambito di una cornice informativa. Effettivamente, l'omissione di informazioni è stata sostituita con il riferimento ai fatti materiali, senza stravolgere il consolidato modello punitivo nell'ambito del falso societario. In alcuni casi il non dare conto di un fatto significa negarne l'esistenza e affermarne l'inesistenza; in altri si ravvisa una sola carenza informativa, non ottemperando a quanto previsto dall'art. 2427 c.c.

Sia la riforma del 2002 che l'intervento legislativo del 2015 hanno, quindi, conservato la struttura di reato di azione delle false comunicazioni sociali e non di omissione, per cui anche il riferimento ai fatti materiali omessi richiama «la valenza significativa che deve assumere l'informazione sottaciuta, capace, proprio in virtù del contesto semantico nel quale si colloca, di dare vita ad un enunciato dichiarativo decettivo»⁸⁷. Insomma, se l'omissione travisa il contenuto e il significato del bilancio, allora diventa rilevante: invero, l'interprete è legittimato «a ricostruire la

⁸⁵ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 116.

⁸⁶ GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. Pen.*, 5/2015, 1739.

⁸⁷ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 120.

realtà economica sottesa al bilancio di esercizio ritenendo inesistente tutto ciò di cui non viene data notizia nella parte numerica del bilancio»⁸⁸.

L'incompletezza dell'informazione si può individuare grazie al confronto «con la disciplina degli organi informativi, previsti in primo luogo dalla legge, ponendoli in relazione con i bisogni informativi dei destinatari»⁸⁹. In ambito civilistico lo stesso articolo 2423 comma 3 c.c. impone, d'altra parte, di fornire informazioni complementari quando quelle richieste dalla legge non siano sufficienti, ma la norma penale richiama precisamente alla rilevanza, non intesa in senso assoluto ma avendo riguardo a chi ha bisogno di quelle informazioni per assumere decisioni; alcuni *deficit* informativi, infatti, possono inquinare la valutazione complessiva della società⁹⁰.

L'omissione, come accennato, non è un semplice *non facere* ma un non compiere un'azione doverosa, per questo è stato esplicitato l'obbligo di comunicare quanto imposto per legge: il contenuto «concreto dell'ipotesi della comunicazione reticente è condizionato dalla disciplina privatistica di riferimento»⁹¹. Logicamente l'informazione omessa deve rivestire un'idoneità offensiva, poiché il soggetto nasconde un fatto che aveva l'obbligo giuridico di rivelare. La condotta omissiva in merito a fatti materiali rilevanti ben può riguardare le valutazioni e inficiare le scelte dei destinatari della comunicazione; diverso è il caso della totale omissione di comunicazioni dovute che non si concretano in una falsità per reticenza e non riguardi la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, che è invece sanzionato come un illecito amministrativo *ex art. 2630 c.c.*⁹²

La condotta omissiva di false comunicazioni sociali, novellata dalla locuzione «la cui comunicazione è imposta dalla legge», riferita ai fatti rilevanti, ha mirato a negare rilievo a tutte le comunicazioni mendaci non menzionate da una

⁸⁸ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 121.

⁸⁹ ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, cit., 12; CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 233.

⁹⁰ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 49.

⁹¹ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 50.

⁹² BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit.

legge di rango primario, come ad esempio conferenze, comunicati stampa o lettere circolari destinate ad azionisti o creditori.

Il mendacio, sia esso omissivo o commissivo, deve essere contenuto nei bilanci, nelle relazioni o nelle altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico e previste dalla legge. Se nessun particolare problema pare affacciarsi in riferimento ai bilanci e alle relazioni, sottolineato che, ai fini che a noi interessano, nella nozione di “bilancio” rientra altresì quello consolidato⁹³, lo sforzo ermeneutico dell'interprete deve qui concentrarsi sull'individuazione di quali siano le “altre comunicazioni sociali”. La stessa giurisprudenza, infatti, ha da sempre attribuito a tale espressione una portata concettuale indefinita, tanto da farvi rientrare ogni tipo di comunicazione «a prescindere da qualsiasi previsione normativa, documentale o verbale, interorganica o intraorganica»⁹⁴. Lo stesso attributo “sociale” si poteva interpretare come comunicazione rivolta all'interno della società o come comunicazione da riferire alla vita della società⁹⁵. La natura di reato proprio della fattispecie crea un legame tra il tipo di comunicazione e la qualità del soggetto emittente, perché la comunicazione è una proiezione delle funzioni a cui il soggetto è deputato.

Di primaria importanza è dunque la destinazione di queste ultime ai soci o al pubblico: ciò permette di affermare che sono prive di rilievo penale le comunicazioni destinate ad un socio singolo, di natura privata, interorganiche o intraorganiche.

Secondo un orientamento più restrittivo, poi, né le comunicazioni atipiche, né quelle previste solo implicitamente o indirettamente dalla normativa primaria avrebbero rilevanza penale⁹⁶. D'altra parte, però. l'art. 2423, terzo comma c.c., sancisce l'obbligo di fornire tutte le informazioni complementari affinché il

⁹³ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 14 s.

⁹⁴ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 18; CULTRERA *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 249; Cass. Pen. Sez. V, 28 febbraio 1991, in *Cass. Pen.* 1991, 1849.

⁹⁵ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 249; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 52.

⁹⁶ Cass. Pen., Sez. V, 8 luglio 2015, n.35570; GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. Pen.*, 5/2015, 1738. Diversamente, nelle società quotate, vista la non riproposizione dell'inciso «previste dalla legge», sembrerebbero rilevare tutte le comunicazioni che non siano oggetto di obblighi normativi espressi, taciti o impliciti; in tal senso, SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 822.

bilancio dia una rappresentazione veritiera e corretta. «In sostanza, considerando pure che la previsione per legge riguarda la comunicazione in sé e non il relativo obbligo, il requisito in esame sembra escludere rilevanza solo alle dichiarazioni spontanee, rese cioè dai soggetti qualificati in assenza di qualsiasi prescrizione normativa»⁹⁷.

Se per le società non quotate le comunicazioni sociali sono tipiche e previste dalla legge, per le società quotate, invece, tale ultimo requisito della previsione legislativa non è stato riproposto, verificandosi per tale via un'estensione della punibilità a ogni falsa comunicazione, anche in merito alle informazioni dei beni posseduti o amministrati dalla società per conto terzi. Per le società quotate bisogna, tra l'altro, ricordare che gli articoli 114 e 144-*bis* T.U.F. prevedono dei veri e propri obblighi di *disclosure* concernenti ogni informazione suscettibile di incidere sulla quotazione della società. Per evitare i fenomeni di *insider trading* le società quotate devono informare il pubblico di quanto accade al loro interno e all'interno delle società controllate, in quanto questi elementi, se resi pubblici, possono influenzare sensibilmente il prezzo degli strumenti finanziari (art. 7, paragrafi da 1 a 4, Reg. 2014/596/UE, c.d. MAR)⁹⁸.

Discusso sin da quando era in vigore la previgente disciplina è se il libro giornale, gli atti contabili e, in particolare, la nota integrativa al bilancio – che è strumento indispensabile per la sua comprensione – debbano essere considerati comunicazioni sociali⁹⁹.

Il bilancio è sicuramente il veicolo di falsità più importante e la sua redazione deve seguire quanto disciplinato dagli artt. 2423 e 2423-*bis* c.c.; esso è composto dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, ma va considerato unitariamente. Quanto riguarda il bilancio di esercizio vale anche per il bilancio straordinario e il bilancio consolidato, per il fatto che il bilancio è caratterizzato da una sua specifica autonomia

⁹⁷ SEMINARA, *I reati societari*, in AA.VV *Enciclopedia del diritto*, Milano, 2016, 727; ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Il Mulino, Bologna, 2010, 279 s.

⁹⁸ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 58.

⁹⁹ Cfr. GIUNTA, *Artt. 2621-2622*, in GIUNTA (a cura di), *I nuovi illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali*, Torino, 2002, 14; MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Casi e problemi*, Padova, 2004, 93; MAZZACUVA-AMATI, *Diritto penale dell'economia*, Padova, 2018, 86.

informativa che rappresenta la struttura e la condizione societaria e della *holding*. In tale categoria rientra anche il bilancio finale di liquidazione, *ex art. 2311 c.c.*, documento con cui i liquidatori «compiuta appunto la liquidazione, danno conto delle somme spese e di quelle realizzate»¹⁰⁰.

Sulla base dell'art. 2447-*septies* comma 2, al bilancio di esercizio deve essere allegato un distinto rendiconto redatto per ogni patrimonio di destinazione, anch'esso veicolo di comunicazione. In questa prospettiva «il *genus* bilancio rilevante quale veicolo per la realizzazione delle condotte riguarda la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società o del gruppo al quale la stessa appartiene ed ha, di conseguenza, necessaria natura retrospettiva»¹⁰¹. Sono esclusi, pertanto i bilanci tipo di natura programmatica e previsionale, così come il bilancio infrannuale, non obbligatorio¹⁰².

In merito al bilancio consolidato redatto dai gruppi di impresa, prima del 2002, la dottrina aveva espresso dubbi riguardo la possibilità di afferire tale tipologia di bilancio nelle maglie delle false comunicazioni sociali, «in ragione del fatto che l'abrogata fattispecie era costruita ponendo attenzione solo alle condizioni economiche della "società" singolarmente intesa»¹⁰³. In un primo momento la soluzione positiva faceva riferimento al fatto che tale documento, anche se non era direttamente riconducibile alla categoria del bilancio, pur condividendone i criteri di redazione, rientrava, comunque, nel concetto di "comunicazione sociale", essendo, infatti, volto a rappresentare la situazione patrimoniale e reddituale del gruppo societario¹⁰⁴. Oggi, invece, la problematica è stata risolta dal riferimento

¹⁰⁰ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, in *Trattato di diritto penale*, 2012, 149s; BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 16; CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 242 s.; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 17 s.; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 51.

¹⁰¹ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 150.

¹⁰² CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 242 s.; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 244; SEMINARA, *Diritto Penale Commerciale, I reati societari*, vol. II, Torino, 2018, 39.

¹⁰³ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 242 s.; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 246;

¹⁰⁴ Cass. Pen. 19 ottobre 2000, in Cass. Pen. 2001, 2494s; Cass. Pen. 23 maggio 1997, in *Riv. pen.* 1998, 208; In dottrina BRICCHETTI-CERVO, *Il falso in bilancio e in altre comunicazioni sociali*, Milano, 1999, 89.

chiaro alle falsità che hanno per oggetto la situazione del gruppo al quale la società appartiene.

Veicolo del falso sono anche le relazioni, scritti informativi che devono predisporre amministratori o sindaci, da accompagnare al bilancio, *ex art. 2428 c.c.*; in particolare gli amministratori devono redigere relazioni da unire ai prospetti contabili, qualora siano stati distribuiti acconti dei dividendi, *ex art. 2433-bis* quinto comma c.c., relazioni sulla situazione patrimoniale, qualora il capitale sia diminuito di oltre un terzo (artt. 2446 e 2482-*bis* c.c.), sulle proposte di aumento sul capitale sociale (art. 2441, comma 6 c.c.) e qualora ci sia stata una fusione (art. 2501-*quinquies* c.c.), una scissione (art. 2506-*ter* c.c.) o una liquidazione (artt. 2277, comma 2 e 2487-*bis* c.c.)¹⁰⁵. Rimangono, invece, escluse dal cerchio delle “relazioni sociali” tutte le comunicazioni che «non rientrino in un’accezione tecnica, in quanto non espressamente previste dalla legge»¹⁰⁶.

Fonte di incertezza interpretativa, fino all’intervento chiarificatore delle Sezioni Unite della Cassazione, anche rispetto al tema della punibilità delle valutazioni, è stata l’espressione «fatti materiali rilevanti», oggetto di falsa esposizione ovvero di omissione.

L’aggettivo “materiali”, introdotto con la riforma del 2002, per alcuni autori era ridondante in quanto non comportava un’ulteriore qualificazione del vocabolo “fatti”¹⁰⁷, «il cui campo semantico rimane invariato»¹⁰⁸: pur dovendoci riferire alla rappresentazione che degli stessi è resa in bilancio – e, naturalmente, non al fatto fenomenologicamente considerato –, il termine già in sé esprimeva un’idea di oggettività e concretezza del dato di bilancio oggetto di falsità.

¹⁰⁵ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 17; CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 20.

¹⁰⁶ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit.; BRICCHETTI-PISTORELLI, *Punibili solo le «notizie» verso il pubblico o i soci*, in *Guida al dir.*, 2002, 48; MAZZACUVA, *Il falso in bilancio*, cit., 91; SANTORIELLO, *I reati di false comunicazioni sociali*, in *La disciplina penale*, DESTITO-NAPOLEONI-OGGERO-SANTORIELLO (a cura di), Torino, 2008, 29s; FOFFANI, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 c.c.)*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, GIARDA-SEMINARA (a cura di), Padova, 2002, 225; MAZZACUVA-AMATI, *Diritto penale dell’economia*, cit., 143.

¹⁰⁷ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 21; BRICCHETTI-PISTORELLI, *Punibili solo le «notizie» verso il pubblico e i soci*, cit., 52; MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2/2015, 165 s; TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, cit., 9 s.

¹⁰⁸ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 22 s; PERINI, *op.cit.*, 82.

Appurato che la falsità deve dunque insistere su fatti obiettivi e non su questioni opinabili o derivanti da giudizi o congetture¹⁰⁹, parrebbe in verità che tale aggettivazione rappresenti una traduzione letterale dell'anglicismo *material facts*, di matrice statunitense, che sembrerebbe evocare l'idea di rilevanza, di non marginalità del dato di bilancio omesso o falsificato¹¹⁰.

La L. 69/2015 ha però esplicitato l'ulteriore aggettivo "rilevanti", disorientando così l'interprete nell'individuazione del significato da attribuire alla locuzione in esame.

La stessa Corte di Cassazione¹¹¹ ha sin da subito tentato di distinguere il significato tecnico dei due vocaboli, indicando con la "materialità" il concetto di essenzialità, contemplato nell'art. 2423 c.c., con la "rilevanza", invece, la funzione informativa delle comunicazioni sociali, capaci di orientare le scelte dei destinatari. Questa ricostruzione semantica e concettuale si può ricavare dalla Direttiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno del 2013, e trova conferma nel successivo pronunciamento a Sezioni Unite della Corte di nomofilachia¹¹².

Con la riforma del 2015, come si è avuto modo di anticipare, è stato inoltre espunto dalla formulazione del falso in bilancio l'inciso «ancorché oggetto di valutazioni», che il legislatore aveva introdotto con l'intenzione di diradare i dubbi circa la rilevanza penale delle valutazioni estimative, la cui punibilità era riproposta anche rispetto alla condotta omissiva di «informazioni» – lemma sicuramente atto

¹⁰⁹ GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *Dir. pen. cont.*, 4, 2016, 156. Secondo BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 22, il termine "fatto" «sottintende un'esigenza di specificità e concretezza che consenta una verifica di conformità al vero».

¹¹⁰ MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 9 s.; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 815, 1295.

¹¹¹ Cass. Pen., Sez. V, 12.11.2015, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.01.2016, con nota di MUCCIARELLI, *Falso in bilancio e valutazioni: la legalità restaurata dalla Cassazione*.

¹¹² A detta di Cass. pen., Sez. Un., 31.03.2016, n. 22474, cit., il concetto di materialità dei fatti costituisce un'endiadi con quello di rilevanza, e quest'ultimo «ha la sua riconoscibile origine nella normativa comunitaria (art. 2 punto 16 Direttiva UE 2013/34/UE, relativa ai bilanci di esercizio, ai bilanci consolidati ed alle relative relazioni e tipologie di imprese, recepito con d.lgs. 14 agosto 2015, n. 136), che definisce rilevante l'informazione "quando la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori, sulla base del bilancio dell'impresa"». Ad avviso di una parte della dottrina, tuttavia, la rilevanza esprimerebbe il recupero di una dimensione di significatività dell'alterazione in fondo analoga a quella delle abrogate soglie di punibilità, seppur connotata da un accertamento più "flessibile"; nel senso anzidetto, MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri non meno rilevanti interrogativi*, in *Dir. pen. cont.*, 01.02.2016, 11 ss.

a ricomprenderle. Come si vedrà nel paragrafo successivo, tali vicende normative saranno alla base di un'annosa quanto nota *querelle*, sorta nell'immediatezza della novella legislativa e altrettanto rapidamente dissoltasi¹¹³.

Il mendacio attiene alla situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società. La riforma del 2015, riprendendo quanto introdotto dal legislatore del 2002, lascia inalterata la parola "situazione", sottolineando come la falsità incida «sull'integralità del patrimonio societario, piuttosto che sulle singole voci del bilancio»¹¹⁴.

Sono oggetto di comunicazione sociale i profili economici o patrimoniali, perché i primi espongono i dati reddituali, mentre i secondi offrono un quadro della consistenza delle attività e delle passività facenti capo alla società. Gli stessi indici di bilancio rientrano nel novero delle comunicazioni tipiche, ma bisogna verificare «se tali comunicazioni siano state effettuate in una cornice tipizzata da apposite norme, così da ricondurle nell'ambito delle comunicazioni "previste dalla legge"»¹¹⁵.

Quando il legislatore fa riferimento alle condizioni finanziarie mira a verificare i flussi monetari in entrata e in uscita della società, che possono incidere sulla solvibilità della società.

Il falso, oltre a concernere le condizioni economiche, patrimoniali o finanziarie della società o del gruppo, può avere come oggetto la gestione di beni posseduti o amministrati dalla società per conto terzi, in particolare quei patrimoni che gestiscono gli intermediari finanziari per conto degli investitori, le cui informazioni devono essere fornite nella nota integrativa, *ex art. 2427, comma 1, n.9 c.c.*¹¹⁶

¹¹³ Per una ricostruzione della *querelle*, LANZI, *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, in *Dir. pen. cont.*, 04.03.2016.

¹¹⁴ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 251.

¹¹⁵ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 59.

¹¹⁶ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 63.

6. Il falso valutativo e definizione della locuzione “fatti materiali rilevanti”

Nel Codice di Commercio Zanardelli del 1882, all’art. 247 e nella L.660/1931 era presente la locuzione «fatti falsi»; locuzione che si è trasformata nel Codice Civile del 1942 in «fatti non rispondenti al vero»: già allora questo richiamo risultava essere un nodo interpretativo molto delicato riconducibile alle valutazioni di bilancio¹¹⁷.

Alla fine del XIX secolo la condotta, quindi, era descritta nei termini di «esposizione di fatti falsi» o di «mancata esposizione di fatti», ma allora non destava grandi perplessità dato che, come abbiamo visto, la figura era sanzionata in maniera blanda e il Codice di Commercio non indicava neppure uno schema di bilancio; addirittura, si discuteva della redazione di una pluralità di bilanci. In ambito commerciale, già due secoli fa, si avvertiva comunque la necessità che un’attività commerciale rispondesse a determinate regole per evitare conseguenze lesive per la sicurezza degli scambi commerciali e per il mercato.

A seguito delle modifiche apportate con la novella del 1942, la tematica assunse invece ben altro rilievo, anche alla luce dell’introduzione di una compiuta regolamentazione del bilancio e della diversa afflittività delle sanzioni penali comminate a fronte della sua falsità. Parte della dottrina considerava anche le componenti valutative come oggetto di falsità: «assodato che quasi tutte le voci di bilancio [erano] frutto di una qualche valutazione, laddove si fosse accolta una interpretazione restrittiva del termine fatti si sarebbe pervenuti ad un’evidente *interpretatio abrogans* della fattispecie penale»¹¹⁸.

Altra autorevole dottrina, invece, poneva l’accento sulla «necessità di chiarire quale fosse il rapporto intercorrente tra la descrizione dell’elemento oggettivo operata dalla norma e la natura intrinsecamente soggettiva di qualsivoglia valutazione, anche delle valutazioni di bilancio»¹¹⁹. Le valutazioni, dunque,

¹¹⁷ GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1742; LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 790; BIONDI, *Le false valutazioni estimative in bilancio e la recente riforma dell’art. 2621 n.1 c.c.*, in *Cass. Pen.*, 6/2003, 2124.

¹¹⁸ SILVESTRI, *Relazione dell’Ufficio del Massimario della Corte della di Cassazione*, n. V/003/15, in *Diritto penale contemporaneo*, 30 novembre 2015, 5.

¹¹⁹ BIONDI, *Le false valutazioni estimative in bilancio e la recente riforma dell’art. 2621 n.1 c.c.*, cit., 2125; WEILER, *Fatto falso ed occultamento nei bilanci*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1931, 376 s.; AZZARITI, *Le disposizioni penali relative alle società commerciali*, in *Annali*, 1932, 16 s.;

assumevano rilevanza penale quando, lontane dalla realtà economica e contabile della società, apparivano irragionevoli. In virtù di ciò, la rilevanza penale delle valutazioni era affidata a un giudizio di ragionevolezza, il cui esito negativo determinava che la valutazione fosse considerata alla stregua di un fatto. «Si affermava la sussistenza del reato a condizione che la discrezionalità degli amministratori nella stima delle poste contabili avesse oltrepassato i limiti di ogni ragionevolezza, degenerando in mero arbitrio»¹²⁰, per cui opinioni, previsioni o aspettative non risultavano punibili, così come quelle valutazioni che a posteriori risultavano errate.

Fino agli anni 2000 risultava, dunque, decisiva «non tanto la conformità del bilancio alla normativa civilistica quanto la ricostruibilità del processo valutativo, intesa come possibilità, per il lettore del bilancio, di muovere dal dato valutativo per risalire – attraverso la conoscenza del criterio adottato – alla realtà materiale sottesa alla valutazione stessa»¹²¹.

Con la riforma del 2002 si è avuta una parziale rivisitazione della condotta incriminata e l'oggetto materiale del falso si esplicitava come condotta attiva nella formula «fatti materiali non rispondenti al vero, ancorché oggetto di valutazioni». Il fatto non era punibile se consisteva in valutazioni estimative che differivano da quella corretta solo del 10%, soglia quantitativa finalizzata a fissare il limite «della non punibilità delle iper o delle ipovalutazioni, ovviandosi così al non tassativo “campo oscillatorio” della ragionevolezza»¹²².

La formula «ancorché oggetto di valutazioni» poteva dare adito a due diverse esegesi, supportando sia la rilevanza penale delle valutazioni per assunzione normativa, sia l'esclusione radicale delle valutazioni dall'area di rilevanza penale. Con tale formula, presente anche nel testo della incriminazione in materia di ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza da parte di autorità pubbliche (art.

NAPOLEONI, *I reati societari. III-Falsità nelle comunicazioni sociali e aggio di aggio societario*, cit., 22 s.; LUNGHINI, *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 4/2001, 993 s.

¹²⁰ ROSSI, *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della Suprema Corte*, in PALAZZO (a cura di), *Diritto penale*, *Giur. it.*, 2016, 703.

¹²¹ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 85.

¹²² PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit.

2638 c.c.), come accennato, il legislatore del 2002 voleva in verità linguisticamente chiarire che la falsità nelle valutazioni di bilancio era penalmente rilevante, senza per questo estendere l'ambito di applicazione della figura di reato¹²³.

Dunque, il legislatore del 2015 ha forse riconosciuto inutile tale richiamo espresso «in quanto “pacifica” la rilevanza penale delle valutazioni consapevolmente irragionevoli (false, dunque), ingannatorie e così idonee ad indurre concretamente in errore i destinatari del documento, per tanto intese quali “componenti” del termine fatti»¹²⁴.

Innegabile l'ambiguità della novella legislativa se si pensa che parallelamente il sostantivo “informazioni” – comprensivo di ogni dato informativo veicolato dal bilancio, sia quello reale e oggettivo, sia quello valutativo –, che nella versione del 2002 denotava l'oggetto della falsità omissiva, veniva anch'esso rimpiazzato dall'espressione “fatti materiali”. In più, non si può trascurare che una valutazione può essere non corretta ma mai falsa¹²⁵.

Sulla base di ciò si sono determinate in dottrina due contrapposte interpretazioni: quella restrittiva, per cui nel concetto di “fatti materiali” non si possono ricomprendere le valutazioni, essendo dati informativi autonomi e distinti da essi¹²⁶; quella estensiva che, al contrario, ritiene che la nuova formula legislativa non determinerebbe alcun effetto «considerando che la proposizione concessiva soppressa dalla descrizione legale del fatto costituiva una mera “superfetazione letterale” nella struttura della fattispecie previgente, che nulla aggiungeva e nulla toglieva alla dimensione semantica tipica dei “fatti materiali”»¹²⁷.

¹²³ GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1744.

¹²⁴ ROSSI, *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della Suprema Corte*, in PALAZZO (a cura di), cit., 704; GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1744 s.

ROSSI, *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della Suprema Corte*, in PALAZZO (a cura di), cit., 704 s.; D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene !*, in *Dir. pen. proc.*, 3/2016, 315s; RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 53 s.

¹²⁶ PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio ?*, in *Dir.pen. cont.*, 15 aprile 2015; LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida dir.*, 26, 2015, 10s; BRICCHETTI-PISTORELLI, *La lenta scomparsa del diritto penale societario*, in *Guida dir.*, 2015, 23, 60.

¹²⁷ GIUNTA, *La riforma dei reati societari ai blocchi di partenza. Prima lettura del d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (Prima parte)*, in *Studium iuris*, 2002, 703; SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, *Le società*, 11/2015, 1305; MUCCIARELLI, *Le nuove false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Diritto penale*

La Corte di Cassazione¹²⁸ ha sposato in un primo momento l'interpretazione restrittiva, richiamando al rispetto della legalità in materia penale e rivolgendosi al legislatore «incurante del vincolo di precisione del linguaggio normativo penalistico»¹²⁹.

Con il caso Crespi viene contestato agli imputati di aver fornito nei bilanci di esercizio della società dati derivanti da «un distorto e mendace procedimento valutativo, in relazione al quale si era dato conto di crediti sussistenti quando invece questi non erano più realizzabili»¹³⁰. La prima pronuncia della Cassazione ha dunque escluso la rilevanza penale delle valutazioni estimative «facendo leva su argomenti testuali, logico-sistematici e storici»¹³¹. Questa pronuncia ha definito una specie di *abolitio criminis* in merito ai valori non corretti esposti in bilancio, distinguendo fra fatti materiali punibili e fatti frutto di valutazione, non più punibili secondo tale sentenza¹³².

A supporto di tale scelta è stato sottolineato che l'eliminazione dell'inciso «ancorché oggetto di valutazioni», del 2002, è frutto della volontà del legislatore di circoscrivere l'area della punibilità alle condotte e privare di rilevanza i falsi valutativi¹³³; a conferma di ciò in riferimento della condotta omissiva non si fa più riferimento al termine «informazioni». Invero i lavori preparatori, nel disegno di legge n. 19, ancora prevedevano il termine «informazioni», mentre in un secondo momento il termine utilizzato e avallato è stato «fatti materiali», espressione

contemporaneo, 18 giugno 2015, 7 s., 22 s.; ID, «Ancorché» superfluo, ancora un commento sparso, in *Diritto penale contemporaneo*, 2 luglio 2015; SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, cit., 677; ID., *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 803.

¹²⁸ Cass. pen., Sez. V, 16.06.2015, n. 33774, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015, 3, 1498, con nota di SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma?*

¹²⁹ SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1306.

¹³⁰ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 37.

¹³¹ AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale «eccezionale» veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, in *Giur. Comm.*, 3/2016, 477.

¹³² ZANCHI-RUBINO-LANGÈ, *Il controverso concetto di «verità» e di «fatto materiale» nelle false comunicazioni sociali*, in *IlSocietario*, 27 marzo 2017.

¹³³ Riprendendo le parole della sentenza Crespi, «il passaggio dalla recente riforma ad una tipizzazione della condotta (sia attiva che omissiva) che mutua solo la locuzione «fatti materiali», legittima l'interpretazione che esclude la rilevanza penale ai fatti derivanti dal procedimento valutativo»; considerato che «la maggior parte delle poste di bilancio altro non è se non l'esito di procedimenti valutativi» è inevitabile escludere che essa possa essere «ricondata nell'alveo dei soli fatti materiali, come previsti dalla normativa introdotta dalla legge n. 69/2015».

dell'intenzione del legislatore dell'esclusione della rilevanza penale del falso valutativo. La seconda argomentazione, di ordine sistematico, è basata sulla comparazione tra le condotte degli artt. 2621 e 2622 c.c. con quella dell'art. 2638 c.c., per cui l'interpretazione fondata su *ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit* non può non tener conto delle modifiche normative «in un sistema che riguarda la rilevanza penale delle attività societarie con una non giustificata differenziazione dell'estensione della condotta tipizzata in paralleli ambiti operativi»¹³⁴.

Infine, l'ulteriore argomentazione addotta dalla Cassazione fa riferimento al settore penale tributario in cui l'oggetto del reato è circoscritto dall'espressione "fatti materiali"¹³⁵, per cui le valutazioni in merito alle componenti attive e passive del bilancio non possono essere incriminate.

Tale pronuncia è stata ulteriormente avallata sempre dalla sezione V con la sentenza n. 6916 dell'8 gennaio/22 febbraio 2016, Banca Popolare dell'Alto Adige, con la quale si è anche osservato che l'aggettivo materiali non è antitetico al termine "immateriale" ma sottintende un'accezione da ricondurre all'oggettività dei fatti, un dato estraneo ai risultati valutativi¹³⁶.

La sentenza Crespi ha suscitato un ampio dibattito per gli effetti dirompenti nell'applicazione pratica e si è replicato ad essa con una serie di argomentazioni che hanno posto in luce come il sintagma "fatti materiali" non abbia alcun valore sul versante connotativo; il termine "materiali", come visto, non rimanda a un sinonimo di reale o tangibile, ma esprime significatività e rilevanza, traduzione forse imprecisa del termine *material* proprio del linguaggio aziendalistico anglo-americano. Da ultimo, l'inciso «ancorché oggetto di valutazione» non ha nessuna rilevanza, essendo considerato nella previgente norma nullo.

¹³⁴ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 38; AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale "eccezionale" veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, cit., 478s; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio della riforma*, cit., 1507; STRAMPELLI, *Le valutazioni di bilancio tra non veridicità (civile) e falsità (penale): spunti sulla punibilità dei falsi valutativi*, in *Ric. soc.*, 1/2016, 120s; TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, cit., 8.

¹³⁵ L. 516/1982; LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4/2016, 786.

¹³⁶ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 39; AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale "eccezionale" veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, cit., 479 s.; LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, cit., 786.

Queste motivazioni sono state fatte proprie anche dall'Ufficio del Massimario della Cassazione, con la Relazione del 15 ottobre del 2015, che ha ribadito che «il riferimento ermeneutico più affidabile rimane quello elaborato sotto la vigenza dell'originario dettato dell'art. 2621c.c. e, cioè, che “si ha falsità penalmente rilevante solo nei casi in cui le informazioni (offerte dal bilancio) sono il frutto di una valutazione che falsifica o l'entità quantitativa del dato di riferimento [...] oppure (o anche, poiché sono possibilità non alternative) lo valuta impiegando un criterio difforme da quello dichiarato e oggi trova normalmente riscontro nella nota integrativa, in contrappunto alle disposizioni di legge”»¹³⁷.

Non sono mancate tuttavia delle opinioni volte a sottolineare come la Corte si sia fatta carico di un'interpretazione che soddisfi «l'esigenza di tipizzazione della condotta [privilegiando] quella che assicuri, non tanto il trattamento più favorevole al reo, quanto “una chiara delimitazione della condotta per evitare di incorrere in interpretazioni vietate ex art. 14 disp. gen.”»¹³⁸.

La sezione V della Corte di Cassazione, riprendendo le argomentazioni esposte nella predetta Relazione del Massimario, il 16 gennaio 2016, con la sentenza sul caso Giovagnoli¹³⁹, ha smentito il proprio precedente orientamento, affermando la rilevanza penale del falso valutativo e adottando così una soluzione diametralmente opposta a quella individuata dalla sentenza Crespi¹⁴⁰.

L'eliminazione dell'espressione «ancorché oggetto di valutazione» non può, infatti, escludere la rilevanza penale degli enunciati valutativi «dato che “sono anch'essi predicabili di falsità quando violino criteri di valutazione predeterminati

¹³⁷ AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale “eccezionale” veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, cit., 482; D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente rilevanti le valutazioni mendaci*, in *Giur. it.*, 2015, 2208; MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 177s; SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio della riforma*, cit., 1498; BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 45; GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. Pen.*, 5/2015, 1738 s.; STRAMPELLI, *Le valutazioni di bilancio tra non veridicità (civile) e falsità (penale): spunti sulla punibilità dei falsi valutativi*, cit., 146.

¹³⁸ LIGATO, LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, cit., 810.

¹³⁹ Cass. pen., Sez. V, 12.11.2015, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.01.2016, con nota di MUCCIARELLI, *Falso in bilancio e valutazioni: la legalità restaurata dalla Cassazione*.

¹⁴⁰ AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale “eccezionale” veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, cit., 503.

o esibiti in una comunicazione sociale”»¹⁴¹. Gli enunciati valutativi, dunque, assolvono a una funzione informativa e possono essere sia veri che falsi.

La Corte è giunta a tali conclusioni dando un’interpretazione letterale e logico-sistematica della norma, per cui la congiunzione “anchorché” introduce nient’altro che una proposizione concessiva con funzione esplicativa, tale da definirsi «una superfetazione linguistica»¹⁴². L’eliminazione di questo sintagma, avente pertanto finalità meramente ancillare, non aggiunge e non toglie nulla al contesto semantico.

La Corte, inoltre, «nell’esegesi logico-sistematica dei termini “materiali” e “rilevanti” impiegati dal legislatore»¹⁴³ adotta una prospettiva teleologica e li definisce termini tecnici, mutuati dalle scienze economiche e dagli economisti anglo-americani come criterio guida per la redazione del bilancio.

In particolare, il termine “materiale” rimanda direttamente all’essenzialità del fatto e ai dati essenziali ai fini dell’informazione, per cui per tradurre questo termine in un linguaggio utile al diritto penale si può ricorrere al sinonimo “essenzialità”. In virtù di ciò la Corte riconosce la *materialità* «come “principio immanente nel nostro sistema giuridico” e strettamente correlato a quello della *true and fair view* di derivazione comunitaria, che ha trovato espresso riconoscimento nel tessuto normativo nazionale per il tramite dell’art. 2423 c.c.»¹⁴⁴.

Il concetto di “rilevanza” trova la sua *ratio* nel doversi adattare non solo al bilancio, ma anche alle altre comunicazioni sociali¹⁴⁵. La Corte, altresì, attuando un paragone con la materia del falso ideologico, ha stabilito che non è da considerarsi

¹⁴¹ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 39.

¹⁴² BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit.; LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, cit., 788s; MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. Pen.* 4/2016, 1435.

¹⁴³ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 40.

¹⁴⁴ D’ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene !*, cit., 320; VII Direttiva CEE; LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, cit., 813s; D’AVIRRO, *Falso in bilancio e valutazioni: disorientamenti giurisprudenziali*, in *Il societario*, 28 gennaio 2016

¹⁴⁵ Cass. Pen., Sez. V, n.890/2016, La Corta ha così concluso: «se “fatto” *latu sensu* è il dato informativo e se “materiali e rilevanti” sono soltanto i dati oggetto di informazioni essenziali e significative, capaci di influenzare le opzioni degli utilizzatori, anche le valutazioni, ove non rispondenti al vero, sono in grado di condizionarne, negativamente, le scelte strategiche ed operative. Sicché, sarebbe manifestamente illogico escludere dal novero concettuale delle rappresentazioni, potenzialmente “false”».

falso solo l'enunciato valutativo che contraddice criteri indiscussi e indiscutibili ma anche la valutazione che non è conforme ai parametri predeterminati dalla norma.

Il Supremo Collegio ha anche sottolineato che la *rilevanza* è stata riconosciuta dal D.Lgs. n.139 del 18 agosto del 2015, menzionata nel quarto comma dell'art. 2423 c.c., seppur in senso negativo: «“non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta”»¹⁴⁶. Sulla base di questa esegesi la Corte di legittimità riconosce nella materialità e nella rilevanza «facce della stessa medaglia»¹⁴⁷, non una semplice endiadi ma connessi alla funzione precipua del bilancio.

Il mancato richiamo evidente alla rilevanza, per le società quotate, può essere letto come un monito legislativo nei confronti del giudice, dal momento che le comunicazioni sociali nella loro trasparenza assicurano il corretto funzionamento dei mercati finanziari, dopo «“un setaccio valutativo” composto da maglie (comparativamente) più strette»¹⁴⁸.

La significatività della falsità veicolata consisterà nella verifica della capacità di incidere sulle scelte strategiche e operative dei destinatari.

Sulla base del ragionamento della Suprema Corte bisogna stabilire a quali condizioni un falso valutativo assume connotati di significatività tali da indurre all'errore; anche in questo caso la Corte ha attuato un parallelismo con la materia del falso ideologico, nel cui ambito, al fine di sindacare un giudizio, si tiene conto della correttezza del criterio di valutazione. In virtù di ciò è opportuno sottolineare

¹⁴⁶ Cass. Pen., Sez. V, n.890/2016

¹⁴⁷ Cass. Pen., Sez. V, n.890/2016; D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene !*, cit., 320 afferma che «le nozioni di materialità e rilevanza, pur non coincidenti tra loro, possono senz'altro fondersi -tanto per le società non quotate, quanto per quelle con titoli quotate- in un concetto già noto alla grammatica penalistica: quello di *significatività*. Solo comportamenti che raggiungano un determinato livello oggettivo di significatività -siano essi qualificabili in termini di mendacio commissivo (valutativo o meno che esso sia) oppure realizzato per reticenza- potranno infatti ambire a rilevarsi altresì *concretamente idonei ad indurre altri in errore*, veicolando quella complessiva idoneità decettiva della comunicazione sociale che sola giustifica l'intervento dell'arsenale sanzionatorio penale, nella sua tradizionale funzione, troppo spesso dimenticata, di *extrema ratio*».

¹⁴⁸ D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene !*, cit., 321; PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. pen.*, 1974, XIII, 354, «non possono contrapporsi ai fatti le valutazioni di bilancio espressive di componenti patrimoniali di cui non è dato negare la consistenza economica»; Altresì SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 7/2015, 815.

che le valutazioni espresse in un bilancio devono uniformarsi a dei criteri valutativi stabiliti dalla disciplina civilistica, art. 2426 c.c., e dalle direttive e regolamenti del diritto comunitario, per cui non sono frutto di arbitrari giudizi di valore. Le valutazioni, dunque, sono strettamente connesse alla verità oggettiva di bilancio e alle prescrizioni della legge, oltre che agli standard tecnici: secondo tale impostazione, nota come criterio del vero legale, la falsità penale delle valutazioni si sovrappone a quella civilistica e si identifica semplicemente nell'alterazione e nel mancato rispetto dei criteri fissati dalla legge per la redazione del bilancio.

Diverso e ulteriore criterio per l'accertamento del falso valutativo è quello del vero relativo, per cui sono false le valutazioni, arbitrarie ed opinabili che violano il limite della ragionevolezza; in questo caso si «accorda all'estensore del bilancio maggiori margini di manovra, attribuendo rilevanza penale ai soli scostamenti connotati da un esercizio irragionevole della discrezionalità insita in ogni valutazione, ingiustificabile secondo le regole delle scienze ragionieristiche»¹⁴⁹. Prima della riforma del 2002 la giurisprudenza aveva individuato «la soglia della falsità delle valutazioni nel superamento della ragionevolezza»¹⁵⁰, per cui i compilatori del bilancio avevano superato la discrezionalità ragionevole senza giustificazione nei principi contabili. Questo criterio, anche se salvaguardava l'autonomia della fattispecie penale, peccava in punto di tassatività e determinatezza, che non erano garantite da formule elastiche e “sfumate” come quelle descritte¹⁵¹.

La Corte ha fatto leva anche su un terzo criterio, quello del vero coerente, per cui la falsità deriva dalla mancanza di corrispondenza o discrasia tra i criteri di redazione e valutazione scelti e i metodi realmente impiegati per effettuare le valutazioni. Tale criterio trova la sua base concettuale nella ricostruzione del procedimento di valutazione, per cui la capacità decettiva del falso «si eleva così a sistema»¹⁵²: la falsità di rilievo penale consiste proprio nella discordanza tra i criteri

¹⁴⁹ D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene !*, cit., 323.

¹⁵⁰ MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, cit., 1441.

¹⁵¹ MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, cit.

¹⁵² MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, cit.

di valutazione esposti nella relazione di accompagnamento al bilancio, la nota integrativa e quelli utilizzati.

Senza dubbio la Suprema Corte si è focalizzata in particolare sul vero legale, trascurando che «ogni bilancio si può definire vero o corretto se – come osservato da autorevole dottrina – “si colloca all’interno di una fascia di valori, tutti ugualmente attendibili, che derivano da una coerente utilizzazione dei criteri di valutazione dichiarati. Vi è, quindi, una banda di oscillazione entro la quale si può ritenere vera una certa posta di bilancio così come essa è rappresentata”»¹⁵³. Il giudizio sulla falsità della valutazione, dunque, è stato affidato dalla Corte al criterio del vero legale, scelta che esprime un principio di diritto «“secondo cui lo statuto dell’enunciato valutativo dipende dal contesto della comunicazione; e, nello specifico, l’ambito di riferimento postula l’accettazione di parametri valutativi normativamente determinati o tecnicamente indiscussi”»¹⁵⁴.

La sentenza Giovagnoli ha affrontato il problema in chiave sistematica muovendo «dal canone ermeneutico di riferimento, individuato nell’art. 12 “preleggi”»¹⁵⁵, in un’ottica prospettica della volontà di legge che potrebbe non coincidere con l’intenzione del legislatore.

Le argomentazioni della sentenza Giovagnoli sono state approfondite dalla sentenza della Cassazione n. 12793/2016 Beccari, che ribadisce l’integrale continuità normativa con l’art. 2621 c.c. nella formulazione precedente alle modifiche della L. 69/2015. Tale sentenza ha valorizzato «il *quid novi* rappresentato dall’introduzione del termine “rilevante” congiunto a “fatto materiale”, da porsi immediatamente in relazione alla proposizione “in modo concretamente idoneo a indurre altri in errore” quale espressione del netto spostamento del baricentro dell’interesse tutelato dalla norma»¹⁵⁶.

¹⁵³ D’ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene !*, cit., 323; ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010, 283.

¹⁵⁴ MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, cit., 1442.

¹⁵⁵ LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, cit., 888; Altresì MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, cit., 1443 afferma che «spetterà allora al giudice dover decidere se ancorare la falsità rilevante a un criterio d’incidenza contabile, riferito al risultato economico di esercizio o al patrimonio netto, oppure rifarsi a un criterio “non grossolanamente quantitativo, in senso assoluto o percentuale, bensì qualitativo” e perciò associato all’attitudine decettiva dell’immagine fornita, alle modalità di diffusione delle falsità ovvero ancora alla sua significatività ai fini delle decisioni dei destinatari».

¹⁵⁶ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 42.

L'incertezza giuridica circa la rilevanza delle valutazioni e il criterio da adottare per decretarne la falsità è stata superata dalla pronuncia delle Sezioni Unite n.22474 del 21 marzo/27 marzo 2016, Passarelli¹⁵⁷, che, come noto, si è pronunciata nel senso di ritenere gli enunciati valutativi rilevanti ai sensi dei nuovi art. 2621 e 2622 c.c. Preso atto che tutta l'attività di relazione del bilancio ha quale esplicazione fondamentale il momento valutativo, la Corte di legittimità fa notare che avallando la tesi restrittiva si attuerebbe un'*interpretatio abrogans* del delitto di false comunicazioni sociali, tanto che la riforma del 2015 presenterebbe «[...] una significativa falla nella sua trama costitutiva, prestandosi a una lettura depotenziata proprio nella parte che dovrebbe essere una delle più qualificanti: quella della trasparenza aziendale, quale strumento di contrasto alla economia sommersa e all'accumulo di fondi occulti, destinati non raramente ad attività corruttive»¹⁵⁸.

Sul piano ermeneutico, si è precisato che l'interpretazione letterale non è altro che un passaggio funzionale e che l'intenzione del legislatore «deve essere “estratta” dell'involucro verbale (“le parole”), attraverso il quale essa è resa nota ai destinatari e all'interprete»¹⁵⁹, per cui un'esegesi che si ferma al suddetto involucro verbale non può dare risultati soddisfacenti.

L'interpretazione sistematica deve, pertanto, essere anteposta all'esegesi testuale ed è necessario prendere in esame la materia societaria in tema di bilancio e il sottosistema delle norme penali, ovvero gli artt. dal 2423 al 2427 c.c., che dettano i criteri di redazione, i canoni di valutazione e il contenuto della nota integrativa. Il redattore del bilancio deve tenere conto dei criteri di legge, delle indicazioni europee e dell'elaborazione dottrinale.

¹⁵⁷ Cass. Pen., Sez. V, 31.03.2016, n. 22474, cit.

¹⁵⁸ Cass. Pen., Sez. V, 31.03.2016, n. 22474, cit; CORTESI-ORLANDO, *Le false comunicazioni sociali dopo la riforma del 2015; alcune riflessioni da una prospettiva economico-aziendale*, in *Riv. dott. comm.*, 4/2016, 585 afferma che «le poste contabili sono tuttavia caratterizzate da un differente grado di difficoltà nella valorizzazione e, di conseguenza, di contenuto di discrezionalità da applicare nel processo di stima. Per la medesima voce di bilancio, il redattore potrebbe determinare valori anche molto dissimili per effetto di utilizzo di differenti metodologie e per l'insito grado di incertezza nella procedura di stima. Il giudizio di correttezza e attendibilità delle valutazioni estimative risiede nella bontà del processo adottato per la loro quantificazione, che deve essere spiegato, documentato e ripetibile, deve fare ricorso a parametri prudenziali quanto più oggettivi e riscontrabili, deve essere basato su tutte le informazioni disponibili».

¹⁵⁹ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 43.

I fatti materiali, altresì, non si possono contrapporre alle valutazioni perché «un fatto, per quanto materiale, deve comunque, per trovare collocazione in un bilancio, essere “raccontato” in unità monetarie e, dunque, valutato (o se si vuole apprezzato)»¹⁶⁰.

La Suprema Corte ha riconosciuto il valore concessivo dell'inciso “ancorché oggetto di valutazioni”, che è anche privo di una funzione selettiva, ribadendo che la finalità della l. 69/2015 di garantire un apparato sanzionatorio adeguato, la trasparenza societaria, nonché alla veridicità e la completezza dei bilanci non può non avere finalità e valenza ermeneutica. Il Collegio, richiamatosi anche all'insegnamento di Celso, *scire leges non est earum verba tenere, sed vim ac potestatem*¹⁶¹, ribadisce peraltro che il dato letterale da solo non può bastare e che non ci si può concentrare esclusivamente sul significato dei termini soppressi: l'interprete della normativa deve «far dialogare il dato testuale con la cornice sistematica»¹⁶².

La Corte adotta quale criterio di accertamento del falso valutativo quello del vero coerente, e dunque si avrà falsità penalmente rilevante «se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni».

Rispetto alle sentenze Crespi e Banca Popolare dell'Alto Adige, che hanno stabilito una reciproca incompatibilità tra fatti materiali e valutazioni, le Sezioni Unite non hanno riconosciuto rapporto antitetico fra materialità e soggettività delle valutazioni.

La sentenza ha fornito ai giudici di merito il metodo da impiegare per accertare l'illeceità penale del mendacio valutativo, ovvero dovranno tener conto della comparazione di entità eterogenee, delle componenti soggettive e dei criteri normativamente fissati, pur tenendo conto di una banda di oscillazione entro cui si

¹⁶⁰ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit.

¹⁶¹ D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle Sezioni Unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, in *Cass. Pen.*, 07-08/2016, 2795.

¹⁶² D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle Sezioni Unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, cit., 2796.

può ritenere vera una posta di bilancio. «Si tratta, perciò, di vera e propria “discrezionalità tecnica”, la quale, una volta trasposta nel contesto di un giudizio di responsabilità penale, pare restituire nuova linfa a quel dibattito esegetico (assai risalente ma sempre attuale), che vede tradizionalmente contrapposti tre diversi orientamenti circa i criteri di ravvisabilità del mendacio estimativo»¹⁶³, ossia il vero legale, il vero relativo e il vero coerente.

Con la sentenza Passarelli le Sezioni Unite non hanno ripiegato sul vero legale, ed hanno condivisibilmente sottolineato che il mendacio valutativo non può risiedere solo nei dati numerici, i quali «sono infatti solo un fotogramma di una più complessa e articolata sequenza filmica, rappresentata dalla vita stessa della società»¹⁶⁴.

Il diritto penale interverrà quando le informazioni, tipicamente positive, non si conciliano con un contenuto complessivo diverso da quello rappresentato.

Per stabilire l'illiceità del falso valutativo si dovrà tener conto delle metodologie e delle assunzioni logiche, nonché dei criteri redazionali prescelti, con estrema importanza di quanto esposto nella nota integrativa.

7. L'idoneità a indurre in errore e i destinatari dell'inganno

L'idoneità ingannatoria specifica che la falsità rileva penalmente solo laddove essa sia connotata da un certo coefficiente di lesività; tale dimensione offensiva, oltre a rappresentare il risvolto della medaglia dell'attributo della rilevanza, proprio dei “fatti materiali”, è evidenziata dall'avverbio “concretamente”, che non lascia margini di dubbio circa la qualificazione del reato come di pericolo concreto. Questa formula, che conclude la descrizione del fatto tipico, inerisce sia alla condotta commissiva che omissiva¹⁶⁵.

Mentre nel Codice del 1942 non vi era una precisa presa di posizione riguardo l'utilizzo del bilancio come strumento di informazione di terzi, è negli anni

¹⁶³ D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle Sezioni Unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, cit., 2799

¹⁶⁴ D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle Sezioni Unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, cit., 2800

¹⁶⁵ AA.VV., *Le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio*, Commissione diritto penale dell'economia, ODCEC, Roma, 52; D'AVIRRO, *La concreta idoneità decettiva dell'informazione ovvero il volto nuovo del falso in bilancio*, in *Il societario*, 22 dicembre 2016.

Cinquanta e Sessanta del “secolo breve” che il dibattito dottrinale si concentra sulle riserve occulte e sulle politiche di bilancio. Poiché il bilancio diviene strumento fondamentale di informazione, il destinatario assume un ruolo fondamentale e discriminante.

L’offesa, pertanto, consiste espressamente «nell’insidiosità del falso: un falso non ingannevole è privo di significato offensivo per il destinatario ed è proprio l’analisi di questo elemento che consente di rintracciare la reale fisionomia dell’offesa»¹⁶⁶.

Il termine “falso” deriva, d’altra parte, dal latino “*fallere*”, ovvero ingannare, per cui la falsità sarà punita quando ha determinato il pericolo di un giudizio sbagliato e presenterà una componente di insidia tale che il falso diventa fraudolento, inducendo il destinatario ad una visione inadeguata rispetto a quella reale. Il dato manipolato, dunque, non può essere marginale, ovvero *trivial*¹⁶⁷, ma riguarderà elementi essenziali che potranno modificare l’agire economico. La falsità o la reticenza devono essere inerenti a elementi che «se conosciuti avrebbero potuto modificare le decisioni»¹⁶⁸.

Il parametro di riferimento per valutare l’idoneità ingannatoria della condotta dovrà essere un soggetto che possiede le competenze tecniche per comprendere il documento contabile. Per prevedere l’attitudine ingannatoria della falsità bisogna recuperare, dal punto di vista oggettivo, «una dimensione di concreta lesività della falsità che si traduca in una capacità ingannatoria, penalmente apprezzabile, delle informazioni non rispondenti al vero»¹⁶⁹.

L’idoneità, altresì, nella sua concretezza, «è oggetto di un processo di astrazione analogo a quello caratteristico della truffa»¹⁷⁰, per cui il concreto pericolo deve essere ravvisato non solo sulle modalità del falso, ma anche sul significativo scostamento dalla reale situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società.

¹⁶⁶ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 54.

¹⁶⁷ ALESSANDRI, *Art. 2621 c.c.: false comunicazioni sociali*, in *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, 2017, 30.

¹⁶⁸ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1/2016, 37

¹⁶⁹ IVI, 55.

¹⁷⁰ SEMINARA, *I reati societari*, cit., 725

La novità introdotta nel 2015 consiste proprio nei due avverbi “consapevolmente” e “concretamente”, anche se effettivamente, già nella norma previgente, si riteneva che l’idoneità decettiva dovesse essere concreta e che i destinatari fossero i soci e il pubblico. Lo stesso Progetto Mirone aveva contemplato l’introduzione dell’idoneità decettiva, al fine di caratterizzare il fatto tipico di reato e per recuperare la dimensione di lesività suddetta¹⁷¹; la funzione di questo elemento però veniva depauperata dal fatto che la previsione delle soglie di non punibilità era collegata a percentuali aritmetiche e nella fattispecie delittuosa l’idoneità decettiva era, secondo taluni, praticamente inutile¹⁷².

L’introduzione dell’avverbio “concretamente” ha avvalorato, come detto, la configurazione del reato come pericolo concreto e l’idoneità non potrà essere valutata in maniera astratta, contemplando anche, investitori istituzionali o investitori-risparmiatori¹⁷³. Sulla base dei suggerimenti dell’IFRS del 2015 si può riconoscere un’idoneità decettiva quando la falsità riguarda informazioni «aventi efficacia predittiva o confermativa riguardo l’andamento della società»¹⁷⁴, elementi indispensabili per una valutazione strategica da parte del destinatario «che a sua volta deve essere oggetto di attenta individuazione tipologica»¹⁷⁵.

In virtù di ciò è stata sostituita la parola “destinatari” con il termine “altri”, un segno lessicale forte per l’applicabilità della norma, dal momento che i terzi, a cui le informazioni sono state rivolte, hanno fatto esplicito affidamento sulla trasparenza dell’informazione societaria. Restano soggetti passivi del reato tutti coloro che operano sul mercato, banche, creditori, fornitori e finanziatori; i soggetti passivi non per forza coincidono con i soggetti legittimati a costituirsi parte

¹⁷¹ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 60; MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 80.

¹⁷² ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, cit., 38.

¹⁷³ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 62; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 132; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 21; PIVA, *Le sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Diritto penale contemporaneo*, 27 giugno 2016, 13 afferma che «la riforma del 2015 potrebbe perfino rappresentare un passo indietro a quella del 2002, il cui unico merito poteva forse rinvenirsi nel tentativo di arginare la discrezionalità del giudice attraverso l’indicazione di soglie di punibilità espresse in percentuale».

¹⁷⁴ ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, in *Riv.it. dir. proc. pen.*, 3/2016, 1497.

¹⁷⁵ ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, cit.

civile¹⁷⁶. Con la riforma del 2015 si ha il concorso del reato di falso in bilancio con il reato di truffa e si potrebbe anche avere il concorso con il reato di mendacio bancario esterno.

È necessario sottolineare, dunque, quali qualità debba possedere il destinatario che dovrà essere «dotato del “bagaglio di conoscenze strettamente necessarie per la lettura efficace del bilancio e per la comprensione delle norme di riferimento giuridiche e tecniche”»¹⁷⁷; il destinatario sarà un soggetto «non particolarmente smaliziato»¹⁷⁸ nel comprendere i tecnicismi ma in grado di comprendere il lessico contabile.

Il destinatario è quindi il paradigma su cui misurare tale idoneità decettiva, per questo è doveroso definire chi sia e quali competenze possieda, dal momento che l'importanza informativa implica il tener conto del suo bagaglio conoscitivo¹⁷⁹.

Stabilito ciò, si può ipotizzare che per falso idoneo a indurre in errore non si possa intendere «quell'informazione che un qualunque destinatario (ricompreso, cioè, indifferentemente in una delle categorie nelle quali tali soggetti vengono classificati) avrebbe interesse a conoscere nella dimensione corretta e completa, fermo restando che, pur all'interno di tali categorie, dovrà trattarsi di “un lettore esperto”»¹⁸⁰.

Se in passato l'avverbio “fraudolentemente” faceva riferimento al modo in cui le informazioni venivano presentate, sottolineando quindi l'elemento soggettivo, la riforma del 2015 è orientata a una valutazione oggettiva e concreta,

¹⁷⁶ RICCI, *op.cit.*, 63; CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 251 s; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 133; ALESSANDRI, *Art. 2621 c.c.: false comunicazioni sociali*, cit., 33.

¹⁷⁷ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 134; ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, cit., 1493; MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 172; ALESSANDRI, *Art. 2621 c.c.: false comunicazioni sociali*, cit., 32; ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, cit., 39.

¹⁷⁸ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 134.

¹⁷⁹ MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 173.

¹⁸⁰ MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 174 s.; ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 159 afferma che «in effetti -ed a livello generale- il cosiddetto “parametro di riferimento” relativo all'agente da assumere quale modello per la verifica dell'idoneità ingannatoria -qualsivoglia soggetto “uomo medio *eiusdem professionis et condicionis*”, o ancora in senso più tecnico, “investitore ragionevole” ovvero soggetto necessariamente “conoscitore della materia contabile”, o al limite “soggetto specializzato”?- resta a tutt'oggi un punto privo di certezza, variabile ed indefinito», dello stesso avviso ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, cit., 41.

malgrado anche questo richiamo alla concretezza imponga «l'esigenza di un accertamento specifico in relazione alle circostanze del singolo caso»¹⁸¹.

8. Falso qualitativo e falso quantitativo

L' idoneità decettiva prevista dalla fattispecie è il reale «filtro quantitativo e qualitativo per selezionare il falso penalmente rilevante»¹⁸².

Con il D.Lgs. 61/2002, con la previsione delle famigerate soglie di punibilità, è stato fissato un tetto massimo di irrilevanza penale, stabilendo così un limite oltre il quale il fatto si potesse ritenere punibile; tale soluzione sarebbe stata ragionevole in relazione alle grandi dimensioni delle aziende «ove l'applicazione delle soglie quantitative percentuali previste dal legislatore può arrivare ad importi “in franchigia di (troppo) elevata entità”»¹⁸³. Prevedere una o più soglie di tolleranza sarebbe stato necessario in merito a “inesattezze” punite a titolo di colpa o a falsità «punite a titolo di dolo generico»¹⁸⁴.

L'intento del legislatore è stato quello di evitare la concretizzazione di disparità di trattamento dal momento che non tutte le false informazioni o omissioni incidono sul risultato economico di esercizio sul patrimonio netto; l'alterazione sensibile può derivare da qualsiasi tipo di informazione espressa in termini numerici o di altra natura.

Sono state individuate tre soglie quantitative e per la prima di esse il parametro su cui misurare la variazione superiore al 5% si ravvisa dal risultato economico di esercizio al lordo delle imposte; ma questo elemento non ha capacità selettiva dal momento che il risultato economico di esercizio «origina franchigie differenziate a parità di falsità o di omissioni»¹⁸⁵. La stessa dottrina ha sottolineato lo scarso significato economico di questa soglia, tanto che la stessa falsità potrebbe essere punibile in un esercizio e non punibile in quello successivo, per cui una falsità rilevante può essere non punibile per l'adozione di differenti criteri di valutazione che hanno determinato un risultato economico più elevato.

¹⁸¹ ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, cit., 41.

¹⁸² ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, cit., 1498.

¹⁸³ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 167.

¹⁸⁴ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit.; SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1303.

¹⁸⁵ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 168.

Il legislatore ha introdotto un'ulteriore soglia di punibilità, il cui parametro è una variazione del patrimonio netto non superiore all'1%, ma anche in questo caso si possono presentare situazioni di criticità connesse «alla previsione di una soglia esclusivamente di tipo proporzionale, la quale amplia l'area della menzogna in capo a chi ha patrimoni netti particolarmente floridi, ma, più pericolosamente, anche in capo a chi versa in un *deficit* incolmabile»¹⁸⁶.

La terza soglia quantitativa ha, altresì, stabilito che non sono punibili quelle valutazioni estimative che non differiscano in misura non superiore al 10% da quella corretta; anche in questo caso sono stati lasciati ampi margini di manovra agli amministratori che in ogni posta di bilancio riusciranno a non superare questa soglia di tolleranza.

Il sistema delle soglie percentuali rappresentava la concretizzazione della rilevanza o significatività della falsità in bilancio «che la dottrina penalistica – invero poco ascoltata dalla giurisprudenza (soprattutto dagli anni '90) – aveva cercato di imporre anche nella lettura dell'originaria fattispecie del 1942»¹⁸⁷. I limiti percentuali indicati e individuati dal legislatore del 1942 non sono degli sbarramenti irragionevoli per definire la rilevanza quantitativa del falso, ma la dottrina aziendalistica ha posto in evidenza «una serie di effetti perversi che potevano derivare dalla “interazione reciproca” tra le soglie»¹⁸⁸. Le falsità quantitative nel 2002 erano meritevoli di tutela penale, anche se nel sistema previgente godevano di ampi margini di tolleranza.

La previsione di soglie percentuali pareva escludere *in toto* la rilevanza penale del falso qualitativo¹⁸⁹, ossia del mendacio che insiste non su

¹⁸⁶ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 170.

¹⁸⁷ SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1303; si veda altresì la casistica criticamente richiamata da COLOMBO, *La “moda” dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini della procura della Repubblica*, in *Le Società*, 1996, 716 ss.

¹⁸⁸ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 170.

¹⁸⁹ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 51; GIUNTA, *Le nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in AA.VV. *La riforma dei reati societari: atti del seminario*, Macerata, 21 marzo 2003, PIERGALLINI (a cura di), 2004, 43; LUNGHINI, *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, cit., 1014; MUSCO, *I nuovi reati societari*, cit., 72; SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali. Bilanci e prospettive*, Pavia, 2012, 157 s; Per la giurisprudenza, Cass. Pen., sez. V, 15 giugno 2006, n.26343 e Trib. Napoli 16 gennaio 2008, n. 11330 in *Il merito*, 2008, 50 «invero, si rileva come la riformulazione degli artt. 2621 e 2622 c.c. il legislatore abbia, tra l'altro, inteso prendere posizione nel pregresso dibattito relativo alla punibilità del c.d. falso qualitativo, attribuendo alle dette soglie

rappresentazioni numeriche, bensì sulla corretta apposizione di causali alle voci di bilancio. Il falso qualitativo ha suscitato l'attenzione della dottrina e della giurisprudenza in merito alla prassi di alcune società che giustificavano «costi effettivamente sostenuti, ma “inconfessabili” (quali ad esempio quelli relativi a fenomeni corruttivi), utilizzando voci diverse (come “spese di consulenza” o “costi per servizi”, o ancora “sponsorizzazioni”, ovvero “spese di rappresentanza”))»¹⁹⁰.

In base al vecchio art. 2621 n.1 c.c. del 1942, gran parte della dottrina e della giurisprudenza escludeva che il falso qualitativo «rappresentasse una falsità sussumibile nella fattispecie incriminatrice del delitto di false comunicazioni sociali»¹⁹¹, in quanto le notizie non vere non alteravano la rappresentazione delle condizioni economiche della società. Anche nel 2002 il falso qualitativo non è stato riconosciuto come incisivo sulla rappresentazione delle condizioni economiche della società o di un gruppo, dal momento che esso si caratterizza «per definizione, per un risultato economico di esercizio invariato e un patrimonio netto immutato»¹⁹². I compilatori hanno perciò voluto escludere la punibilità del falso qualitativo anche se, in effetti, a detta di parte della dottrina, si è lasciato spazio alla rilevanza penale della figura «che di per sé non potrebbe ritenersi incompatibile *a priori* con il generico ed elastico parametro della sensibile alterazione»¹⁹³.

Nel 2015, la scomparsa delle soglie di punibilità e la valorizzazione «dell'interesse alla veridicità e completezza dell'informazione consentono di non poter più dubitare sulla rilevanza penale del falso qualitativo»¹⁹⁴. Questa scelta lascia al giudice «il compito di stabilire sia l'*an* sia il *quantum* di pena in equilibrio

di punibilità proprio la funzione di espungere dall'area del penalmente rilevante quelle falsità od omissioni realizzate in sede di redazione del bilancio che non superassero limiti quantitativi ancorati al risultato economico di esercizio o al patrimonio netto o che, comunque, non alterassero in modo sensibile la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società».

¹⁹⁰ IVI, 176; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 122 s; GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1735.

¹⁹¹ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 176.

¹⁹² ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 177.

¹⁹³ ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, cit., 178.

¹⁹⁴ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 52; SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1301; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 816; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 124; CORTESI-ORLANDO, *Le false comunicazioni sociali dopo la riforma del 2015; alcune riflessioni da una prospettiva economico-aziendale*, in *Riv. dott. comm.*, 4/2016, 586.

tra vincoli di tipicità, offensività, proporzione ed *extrema ratio*, nell'ambito di quello che viene ormai definito senza mezzi termini come “diritto giurisprudenziale penale”»¹⁹⁵.

La soluzione appare senz'altro condivisibile se si pensa che «il mutamento nella descrizione del costo, del ricavo o del componente attivo o passivo di stato patrimoniale può impattare sul bilancio»¹⁹⁶; invero il suddetto falso qualitativo, per la schematicità dell'informativa di bilancio, può rappresentare «un'insidiosa forma di manipolazione del bilancio, dotata di decettività solo in apparenza inferiore rispetto al (più “tradizionale”) falso quantitativo»¹⁹⁷.

9. Le ipotesi previste dagli artt. 2621-bis e 2621-ter c.c.

La L. 69/2015 ha introdotto l'art. 2621-bis¹⁹⁸ con cui il legislatore ha riconosciuto «due disposizioni *pro reo* incidenti sulla pena prevista per le false comunicazioni sociali *ex art. 2621 c.c.* in ragione della lieve entità dei fatti»¹⁹⁹. L'innovazione consiste nell'aver novellato due ipotesi speciali che sono accomunate dalla stessa cornice attenuata di pena e da una clausola di sussidiarietà, per cui l'applicazione è prevista «“salvo che costituiscano più grave reato”»²⁰⁰.

Il primo comma dell'articolo riguarda i “fatti di lieve entità”, pur tenendo conto della natura e delle dimensioni della società, oltre che del *modus operandi* e degli effetti. Grazie a questo primo comma il giudicante può attenuare la pena prevista per le falsità commesse in società non quotate e il giudizio di minima

¹⁹⁵ PIVA, *Le sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Diritto penale contemporaneo*, 2016, 14.

¹⁹⁶ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 124.

¹⁹⁷ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 125; BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 51; GAMBARDELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, cit., 1733; SCOLETTA *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, cit., 1307; CORTESI-ORLANDO, *Le false comunicazioni sociali dopo la riforma del 2015; alcune riflessioni da una prospettiva economico-aziendale*, cit., 588 s.

¹⁹⁸ Art. 2621bis c.c. *Fatti di lieve entità «Salvo che costituiscano più grave reato, si applica la pena da sei mesi a tre anni di reclusione se i fatti di cui all'articolo 2621 sono di lieve entità, tenuto conto della natura e delle dimensioni della società e delle modalità o degli effetti della condotta».*

¹⁹⁹ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 253; TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, cit., 16.

²⁰⁰ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 33.

offensività inerisce la tipologia sociale e altri parametri che dovranno concorrere contestualmente²⁰¹.

Il legislatore ha consentito al giudice di valutare e quindi applicare una pena inferiore, tenendo conto di situazioni o fattori che consentono di adeguare la pena alla fattispecie concreta.

La circostanza attenuante «è “doppiamente” speciale»²⁰², in quanto si applica al reato previsto dall’art. 2621 e non a quello previsto dall’art. 2622 c.c.; inoltre viene esclusa «la cumulabilità della circostanza attenuante prevista dall’art. 2640 c.c.»²⁰³, che richiama una circostanza attenuante ad effetto comune, non specificando l’entità della pena, e si riferisce a un fatto che ha provocato un’offesa di particolare tenuità.

L’art. 2621-*bis* primo comma stabilisce sia la pena applicabile all’occorrenza, sia i criteri di valutazione per stabilire la lieve entità, che, pur riferendosi ai fatti, tiene assolutamente conto dell’effetto della condotta e del contesto.

Il secondo comma dell’art. 2621-*bis* si applica, invece, a quelle società che non sono sottoposte alle disposizioni sul fallimento e sul concordato preventivo; in questo modo il legislatore ha introdotto «una sorta di presunzione assoluta di lievità di fatti di cui all’art. 2621 c.c.»²⁰⁴. Inoltre, è stato stabilito un “meccanismo di procedibilità privilegiata”, legato alla proposizione della querela da parte della società, dei soci, dei creditori o degli altri destinatari.

Gran parte della dottrina ha considerato la natura di tali disposizioni come fattispecie autonome di reato, sulla base della clausola di riserva «“salvo che costituiscano più grave reato”»²⁰⁵, collocata all’inizio di entrambi i commi. Tale

²⁰¹ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 254; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 33; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit. 144.

²⁰² RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 75.

²⁰³ RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit.; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 820.

²⁰⁴ *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 77; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 33; CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 254; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642.*, cit., 145 s.

²⁰⁵ CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 255; BRICCHETTI-PISTORELLI, *Per le “non quotate” la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida dir.*, 26/2015, 65; MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 165 s.

argomento sarebbe avvalorato anche dall'art. 2621-*ter*, che richiama sia l'art. 2621, sia l'art. 2621-*bis* c.c.²⁰⁶, e dall'esplicito richiamo contenuto anche nella previsione di cui all'art. 25-*ter* d.lgs. 231/2001, in tema di responsabilità amministrativa degli enti.

Autorevole dottrina ha evidenziato un'antinomia tra “i fatti materiali rilevanti” del 2621 c.c. e il concetto di “lieve entità” dell'art. 2621-*bis*, per cui non si riesce a comprendere in che modo i fatti materiali, che devono essere rilevanti, possano essere anche di lieve entità²⁰⁷.

Interpretando la natura di quanto previsto al primo e al secondo comma dell'art. 2621-*bis*, bisogna evidenziare la natura circostanziale «avvalorata dalla tipizzazione *per relationem*, oltre che dall'omogeneità di offesa che caratterizza le fattispecie di cui all'art. 2621-*bis* rispetto all'art. 2621»²⁰⁸. Anche in merito alle ipotesi autonome di reato l'interpretazione si può fondare su concreti indizi da ricercare al di là dell'autonoma collazione sistematica e dell'autonoma *rubrica legis*, ovvero nella clausola *in incipit*.

L'art. 2621-*ter*²⁰⁹, in cui è protagonista il danno contro la società, i soci o i creditori, prevede una nuova ipotesi di «“esclusione della punibilità per particolare tenuità di fatto”»²¹⁰, che rimanda all'art. 131-*bis* c.p., per cui è esclusa la punibilità quando la condotta e l'esiguità del danno hanno determinato un'offesa particolarmente tenue. Il legislatore «non sembra aver appreso nulla dalla travagliata esistenza già vissuta dal falso societario», in quanto il danno patrimoniale, a danno della società, dei soci o dei creditori, rappresentava già

²⁰⁶ GAMBARELLA, *Il “ritorno” del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. Pen.*, 5/2015, 1750.

²⁰⁷ CULTRERA *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 255; BRICCHETTI-PISTORELLI, *Per le “non quotate” la tenuità del fatto salva dalla condanna*, cit., 64; MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 166.

²⁰⁸ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 34; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 819; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 147.

²⁰⁹ Art. 2621-*ter* Non punibilità per particolare tenuità «*Ai fini della non punibilità per particolare tenuità del fatto, di cui all'articolo 131bis del codice penale, il giudice valuta, in modo prevalente, l'entità dell'eventuale danno cagionato alla società, ai soci o ai creditori conseguente ai fatti di cui agli articoli 2621 e 2621bis*».

²¹⁰ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 35; RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 81; CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 256; TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, cit., 18.

l'evento disciplinato, nel 2002, dall'art. 2622, primo comma c.c.²¹¹ Dall'interpretazione del previgente art. 2622 c.c. derivava che assumeva rilievo il danno cagionato direttamente dai soggetti passivi e la L. 262/2005 ha attribuito rilevanza al danno sofferto dalla società, scelta operata anche dal legislatore per la legge del 2015²¹².

Autorevole dottrina ha sottolineato che «l'aver incentrato la configurabilità dell'art. 131-*bis* c.p. (prevalentemente) sull'entità del danno renderebbe persino [...] “di difficile operatività tale norma”»²¹³. Di fronte a dei falsi offensivi ma in percentuale esigui, si potrebbero rievocare le soglie di punibilità, ma la terminologia generica «non consente di limitare ad un profilo squisitamente percentuale il danno a cui la disposizione impone di attribuire particolare attenzione (potendo rilevare, in ipotesi, anche un danno all'immagine)»²¹⁴. Questa disposizione non presenterebbe quella tassatività e determinatezza tale che non dovrebbe porre l'interprete in bilico tra l'art. 2621*bis* primo comma c.c. e l'art. 131*bis* c.p., per cui dovrà affidarsi alla discrezionalità²¹⁵.

I fatti tipici e offensivi, ma esigui, nei casi concreti, possono anche portare all'assenza di meritevolezza di pena «quasi a ritagliare un confine *a quo* che segna il margine -sempre e comunque- di minima apprezzabilità del falso, centrato su una “lesività patrimoniale” per società, soci e creditori»²¹⁶.

10. Le false comunicazioni sociali delle società quotate

Con la riforma del 2002 conviveva «l'alternatività tra una fattispecie contravvenzionale (art. 2621 c.c.) e una delittuosa (art. 2622 c.c.) legata alla verifica del pregiudizio economico per la società, i soci e i creditori»²¹⁷. Tali

²¹¹ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 149.

²¹² PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 151.

²¹³ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 35; CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 256.

²¹⁴ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit.; PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 148.

²¹⁵ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 149; RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, cit., 79 s.

²¹⁶ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit.

²¹⁷ SEMINARA, *Falso in bilancio: la disciplina italiana nel quadro europeo ed internazionale*, in *Criminalia*, 2006, 453.

fattispecie determinavano rapporti ambigui tra le due norme, tali da non poter ravvisare una progressione dal pericolo al danno e ciò era determinato dalla perseguibilità d'ufficio del reato più lieve e dalla perseguibilità a querela del reato più grave.

Tale confusione riguardava anche l'individuazione del bene protetto ad interesse patrimoniale della società, dei soci e dei creditori, *ex art. 2622 c.c.*, e il ravvisare solo una tutela anticipata dello stesso bene patrimoniale in base all'art. 2621 c.c. Rimaneva, inoltre, completamente sguarnito di tutela il bene della trasparenza societaria²¹⁸.

La L. 262/2005 ha introdotto, nei commi 5 e 9 degli artt. 2621 e 2622 c.c., la previsione di una sanzione amministrativa pecuniaria, ma non ne ha determinato il parametro di commisurazione né ha esplicitato l'organo deputato a irrogarla²¹⁹. La stessa tutela per i soci e i creditori, prevista dall'art. 2622, risultava limitata solo a coloro che erano tali al momento della commissione di tale condotta, escludendo chi avesse acquisito tale qualifica successivamente, ma in conseguenza del fatto. In virtù di ciò, nella prassi, tale fattispecie non risultava solo inoperativa, ma anche «in manifesta contraddizione con le sue finalità di tutela e con la sua stessa autonomia rispetto al reato di truffa»²²⁰.

Con la riforma del 2015 l'art. 2622 c.c. si colloca «al vertice della “piramide punitiva” che raffigura, plasticamente, il microsistema delle false comunicazioni sociali»²²¹. La fattispecie dell'art. 2622 è applicabile alle società quotate nei mercati ufficiali o alle società equiparate e prevede un trattamento sanzionatorio molto severo, la reclusione dai tre agli otto anni. L'art. 2622 interessa quelle società che emettono strumenti finanziari ammessi sul mercato regolamentato italiano o di un altro Paese dell'Unione Europea. La legge del 2015 ha posto riparo a una lacuna della fattispecie previgente «che riteneva irragionevolmente configurabile la

²¹⁸ SEMINARA, *Falso in bilancio: la disciplina italiana nel quadro europeo ed internazionale*, cit.

²¹⁹ SEMINARA, *Falso in bilancio: la disciplina italiana nel quadro europeo ed internazionale*, cit., 454; LUNGHINI, *Falso in bilancio, aggravante di facciata*, in *Il sole-24 ore*, 12 gennaio 2006; PERINI, *Prime osservazioni sui profili penali della nuova legge sul risparmio*, in *Giur. it.*, 4/2006, 877 s; SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. pen. proc.*, 2006, 552.

²²⁰ SEMINARA, *Falso in bilancio: la disciplina italiana nel quadro europeo ed internazionale*, cit., 55.

²²¹ PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, cit., 153 s.

fattispecie meno grave – procedibile a querela – anche al cospetto di *holding* a capo di società quotate»²²².

Tale disposizione equipara alle società suddette quelle che emettono strumenti finanziari per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato italiano o dell'Unione Europea, società non quotate che hanno avviato la procedura per esserlo. Al punto due del secondo comma, l'art. 2622 c.c. fa riferimento alle società che emettono strumenti finanziari alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano e al punto tre del secondo comma richiama le società controllanti²²³.

Il legislatore, in questo modo, ha posto fine alle problematiche che determinava la norma previgente per cui le *holding* non quotate che controllavano società quotate vedevano applicare un'ipotesi delittuosa più mite²²⁴.

Il punto quattro del secondo comma inerisce quelle società che fanno appello al pubblico risparmio o lo gestiscono, società che non sono necessariamente quotate, «ma le cui azioni sono diffuse in modo rilevante tra il pubblico secondo i criteri dettati dalla Consob»²²⁵.

Queste disposizioni rendono, dunque, punibile ogni dichiarazione falsa, sia orale che scritta, anche frutto di iniziative volontarie intraprese dai soggetti attivi del reato²²⁶.

Il fatto che manchi l'aggettivo rilevanti in riferimento alla condotta commissiva è oggetto di un duplice orientamento. Una parte della dottrina evidenzia invero come tale scelta legislativa può rimandare a una volontà del

²²² MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 36; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, cit., 822; MUCCIARELLI, *op.cit.*, 32; CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 257.

²²³ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 258; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 36; SEMINARA, *op.cit.*, 822; MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 32

²²⁴ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit.; MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 32 in tal senso riflettano «con riguardo a tale ultima previsione non può non darsi conto peraltro di una evidente e, sembrerebbe irrimediabile, anomalia sistematica, laddove la previsione concernente, appunto, l'applicabilità dell'art. 2622 c.c. anche ad *holding* non quotate che controllino società quotate, non sia stata estesa anche alle controllanti delle società descritte al comma due della citata disposizione, equiparate alle società quotate in senso proprio».

²²⁵ CULTRERA *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit.; SUPERTI FURGA, *Ulteriori riflessioni di un economista sulla riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, 3/2018, 351.

²²⁶ SEMINARA, *op.cit.*, 822; LUNGHINI, *Sub art. 2622 c.c.*, in *Codice Penale commentato*, DOLCINI-GATTA (a cura di), Vol. III, Wolters Kluwer, 2015, 1859; PERINI, *op.cit.*, 157.

legislatore «di estendere l'area di prensione penale del mendacio societario reso in società quotate anche a quelle condotte aventi ad oggetto fatti per così dire “di minore incidenza e significatività”»²²⁷.

Altra parte dottrina, invece, non individua coerenza dal momento che non è stato riproposto l'aggettivo rilevanti a riguardo dei fatti materiali «nella tipizzazione della (sola) falsità *commissiva*, che appare davvero frutto di un “*lapsus calami*”»²²⁸. Questa decisione potrebbe non essere casuale ma motivata da una *intentio legis* per ampliare la nozione tipica di falso, ricomprendendo ogni scarto contabile anche quello quantitativamente minimale.

Grazie all'art. 2622 c.c. è possibile sanzionare delle falsità significative rapportabili a singole voci del bilancio e che di fatto non hanno una ricaduta sull'immagine globale della situazione societaria.

La L. 69/2015 ha eliminato, pertanto, la «precedente dicotomia tra l'art. 2621 come reato di condotta e l'art. 2622 come reato di evento per conferire alle false comunicazioni sociali la struttura di reato di pericolo»²²⁹.

I delitti novellati agli artt. 2621 e 2622 c.c. si registrano nel momento in cui viene depositato il bilancio, *ex art. 2429 c.c.*, ovvero quando la falsa comunicazione è conosciuta dai destinatari. In dottrina si è sostenuta la tesi che ravvisa nell'ipotesi speciale contemplata al comma secondo dell'art. 2621-*bis* un reato di danno, per cui «il *tempus commissi delicti* coinciderebbe con il momento della verifica del danno o dei danni in caso di pluralità di soggetti danneggiati»²³⁰.

In merito al trattamento sanzionatorio le pene si sono inasprite in modo significativo, essendo contemplati quattro livelli di offesa e di pena, oltre al fatto

²²⁷ CULTRERA *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 259; MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 6; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 37.

²²⁸ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 37; SUPERTI FURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Le società*, 11/2015, 1296; SUPERTI FURGA, *Ulteriori riflessioni di un economista sulla riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, 3/2018, 351.

²²⁹ SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio di una riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 3/2015, 1510.

²³⁰ MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 38; SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 7/2015, 819; CULTRERA, *Le “nuove” false comunicazioni sociali*, cit., 259.

che «tali pene continuano a trovare applicazione anche se la condotta attiva od omissiva riguarda beni posseduti o amministrati dalla società per conto di terzi»²³¹.

La riforma del 2015, inoltre, ha modificato l'art. 25-ter del D.Lgs. 231/2001, che disciplina la responsabilità amministrativa degli enti, applicando una sanzione pecuniaria in base all'art. 2621 c.c. e 2621-bis c.c., contemplando anche una riduzione per l'ipotesi di cui all'art. 2622 c.c.²³².

Questa severità nel sanzionare è in linea con quanto previsto dall'art. 185 T.U.F. e riprende la volontà del legislatore del 1930 che, dopo la crisi del '29, prevedeva un inasprimento sanzionatorio²³³.

²³¹ CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit., 260.

²³² CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, cit.; MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, cit., 38 ss; MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 189.

²³³ MUCCIARELLI, *Le "nuove" false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, cit., 189

CAPITOLO IV

IL FALSO IN BILANCIO NEI GRUPPI DI SOCIETÀ

1. La responsabilità della società controllante

Negli anni '90 la dottrina studia la norma che incrimina le false comunicazioni sociali e la giurisprudenza la applica ampiamente, tanto che, dai mass media, con un linguaggio gergale, è denominata “falso in bilancio”; «questa “star” della legislazione penale italiana deve principalmente la sua irresistibile ascesa al ruolo di accompagnatrice ufficiale al reato di corruzione commesso da amministratori di società nell’era di “tangentopoli”»¹. La stagione delle grandi inchieste di questo fenomeno politico ha, dunque, «rivitalizzato nella prassi una fattispecie che brillava in precedenza per le poche presenze nei repertori giurisprudenziali, da luogo di raffinate dispute dottrinali, il delitto di false comunicazioni sociali è, così, divenuto per la giurisprudenza un irrinunciabile strumento di controllo penale dei macroscopici fenomeni degenerativi del rapporto tra sistema delle imprese e mondo politico»².

Questa imputazione-tipo ha riscontrato un forte consenso sociale nel contesto giudiziario di Tangentopoli, per cui la stessa dottrina, all’unanimità, ha accolto la scoperta «della funzione dell’impiego “ancillare” della norma di cui all’art. 2621 n.1 c.c.»³: la condotta di falsificazione era invero strumentale all’accantonamento, da parte degli amministratori, di fondi neri da impiegare a scopi corruttivi. Il potenziale applicativo delle false comunicazioni sociali, favorito dall’ambiguità dell’avverbio “fraudolentemente”, che descriveva la condotta tipica,

¹ BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, in *L’indice penale*, 1999, 55; PULITANÒ, *La giustizia penale alla prova del fuoco*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1997, 3 s. «Tangentopoli: metafora di un sistema largamente praticato di pratiche illegali orientate al profitto, diffuse nel mondo politico, nella pubblica amministrazione, e anche nel mondo delle imprese. Mani pulite: una risposta della giustizia penale non più occasionale e limitata ad episodi casualmente emersi, ma programmata all’esposizione sistematica del pianeta Tangentopoli, anche mediante l’adozione degli strumenti più energici di cui la giustizia penale dispone, per penetrare dentro sfere tradizionalmente immuni (di fatto, non di diritto) da indagini giudiziarie e interventi repressivi».

² VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, in *Foro italiano*, 1998, 658.

³ BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, cit., 55.

neppure poteva essere arginato sul terreno dell'offensività, perché il contenuto lesivo attribuito al reato risultava rarefatto a causa della «babele delle lingue sciorinata in dottrina e coltivata da una giurisprudenza pronta ad esibire l'immane cilindro magico della "plurioffensività"»⁴.

Atteso che il bilancio consolidato è il bilancio del gruppo di società, esso è per natura un documento sia informativo che organizzativo che si aggiunge al bilancio d'esercizio della società capogruppo. Attraverso il bilancio viene rappresentata la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo, nella sua unità, sulla base dei bilanci di esercizio della società.

Dal bilancio consolidato emerge la composizione qualitativa e quantitativa del patrimonio del gruppo. A differenza delle falsità delle altre comunicazioni sociali, la falsità del bilancio di gruppo fino alla riforma del reato di false comunicazioni, non era riconosciuta normativamente, poiché l'art. 2621 c.c. non faceva riferimento al bilancio consolidato.

Secondo la vecchia formulazione di tale reato non era chiaro se il bilancio consolidato, come documento informativo contabile, rientrasse fra quelle comunicazioni, la cui falsificazione è sanzionabile *ex art.* 2621 n.1 c.c.

La dottrina⁵, considerando che il bilancio consolidato presenta delle affinità con il bilancio di esercizio, lo annoverava nella categoria dei bilanci le cui falsità «erano represses dall'art. 2621 n. 1 c.c.»⁶.

Tale conclusione, ad un'altra parte della dottrina⁷, effettivamente, appariva tutt'altro che scontata: a detta di tale diverso orientamento il bilancio consolidato

⁴ BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, cit., 56; FOFFANI, *Lotta alla corruzione e rapporti con la disciplina penale societaria*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1994, 558.

⁵ NAPOLEONI, *Falsità nelle comunicazioni sociali e agiotaggio societario*, in *I reati societari*, Milano, 1996, 99; BARTULLI, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio di esercizio e bilancio consolidato*, in *Riv. soc.*, 1996, 5; FOFFANI, *Reati societari*, in AA.VV., *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1998, 188; VENEZIANI, *Appunti in tema di profili penalistici del bilancio consolidato ai sensi del D. Lg. 9/04/1991*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996, 232; MAZZACUVA, *Problemi attuali di diritto penale societario. La tutela penale dell'informazione societaria*, Milano, 1985, 92; PEDRAZZI, *Profili penale dell'informazione societaria*, in AA.VV., *L'informazione societaria*, Milano, 1982, 1138; MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999, 73; GRAZIANO, *Il reato di «falso in bilancio (consolidato)»*, in *Società*, 1996, 1122 ss.

⁶ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, in *Diritto e impresa*, Milano, 2004, 617.

⁷ GALGANO, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori della holding*, in *Contr. impr.*, 1997, 272; BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato*

«non integrava gli estremi del reato di false comunicazioni sociali per il fatto che né l'art. 2621 n.1 c.c. né le altre norme specifiche che hanno disciplinato la figura del bilancio consolidato, prevedono il reato di falso in tale documento»⁸.

Si eccepiva poi che la natura del bilancio consolidato che non può essere quella di un mero allegato del bilancio di esercizio della capogruppo, «quasi fosse una sorta di appendice del bilancio di esercizio della capogruppo»⁹. La funzione del bilancio consolidato, pertanto, è quella di fornire informazioni sulle dimensioni economiche e concorrenziali non della singola società, come richiedeva il tenore letterale dell'allora vigente disposizione, bensì del gruppo considerato nella sua unità, «e, perciò, al netto dei rapporti *inter-company*»¹⁰. Esso è stato, inoltre, definito «un'informazione di secondo grado (o di *seconda mano*, come sarebbe più opportuno definirla)»¹¹, poiché perlopiù costruito su informazioni e dati trasmessi dalle società del gruppo e di cui non potrebbe essere responsabile la capogruppo.

La tesi contraria alla sussumibilità del falso in bilancio consolidato nelle fattispecie di false comunicazioni sociali non solo non fu pienamente condivisa, ma fu smentita dal ricorso a diversi e ulteriori canoni interpretativi: «se nell'interpretare l'art. 2621, n.1 c.c. ci si affidava, infatti, al criterio semantico, si poteva immediatamente constatare che il bilancio consolidato rientra a pieno titolo sia nella categoria dei "bilanci", sia, di conseguenza, nella categoria generica e residuale delle "altre comunicazioni sociali"»¹². Se invece ci si riferiva alle comunicazioni sulle condizioni economiche delle singole società da parte del bilancio consolidato, si deve assolutamente tenere conto che esso chiarisce e integra «i dati e le notizie

di gruppo: un problema sottovalutato, cit., 55 s.; PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999, 301 ss.

⁸ GALGANO, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori della holding*, cit., 617 s.

⁹ COLOMBO-OLIVIERI, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in *Trattato delle società per azioni*, Torino, 1994, 600; GALGANO, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori della holding*, cit., 272; FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1993, 66 s.; BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, 44.

¹⁰ GALGANO, GALGANO, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori della holding*, cit., 272.

¹¹ COLOMBO-OLIVIERI, *Bilancio di esercizio e consolidato*, cit., 603.

¹² MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 621.

contenuti nel bilancio di esercizio di ogni singola società del gruppo»¹³. In virtù di ciò tale bilancio informa anche sulle condizioni economiche delle singole società e integrava una comunicazione sociale rilevante *ex art. 2621 n.1 c.c.*¹⁴

Ancora, seguendo il canone storico nella esegesi della norma, si giungeva ad affermare che l'art. 2621 era stato formulato in un contesto economico che non conosceva la società di gruppo, ovvero con il codice civile del 1942; il bilancio di gruppo, infatti, entra nel nostro ordinamento giuridico con la L. 216/1974, per cui la CONSOB può imporre alle società quotate in borsa la redazione del bilancio consolidato di gruppo¹⁵. Tale orientamento è stato fatto proprio anche dalla giurisprudenza che, con la pronuncia del Tribunale di Torino, il 9 aprile 1997¹⁶, ribadiva che il legislatore del 1942 mai avrebbe potuto prevedere la sanzione penale per un documento inesistente, né prevedere che un giorno l'amministratore di società avesse l'obbligo di redigere un bilancio non solo per la propria impresa ma anche per il proprio gruppo¹⁷. Anche in questo caso una parte della dottrina, restia a riconoscere la rilevanza penale delle falsità nel bilancio consolidato, aveva obiettato ed evidenziato che il legislatore «aveva avuto quasi trent'anni per provvedere a colmare la lacuna che si era venuta a creare, integrando la norma dell'art. 2621 n.1 c.c. o introducendo un'ulteriore norma *ad hoc* come aveva fatto il legislatore tedesco¹⁸»¹⁹.

Bisogna, però, sottolineare che il legislatore è intervenuto in materia introducendo nuove figure di reato solo quando è stato costretto da impellente necessità e non quando ha ritenuto che le figure esistenti «fossero capienti rispetto

¹³ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 622; CALAMANTI, *La responsabilità penale degli amministratori della società controllante per falsità "indiretta" del bilancio consolidato*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3/2003, 561.

¹⁴ Questo orientamento è stato espresso anche nella sentenza della Cassazione sez. V, 19 ottobre 2000, in *Dir. giust.*, 200, 2/3, 17 s.

¹⁵ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, cit., 664.

¹⁶ Sentenza del Trib. Torino, 9 aprile 1997, in *Giur. pen.*, 1998, 690.

¹⁷ *Giur. pen.*, 1998, 690, nota di VISCONTI; in dottrina BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, cit., 62.

¹⁸ Il §400 dell'*Aktiengesetz* prevede, infatti, al n.2 il falso in bilancio consolidato, che consiste nel rappresentare «in modo falso o dissimulato dei fatti relativi al gruppo».

¹⁹ GALGANO, *Ancora sul falso in bilancio consolidato*, in *Contr. impr.*, 3/1999, 1023; PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999, 309.

ai nuovi fenomeni che si andavano affermando nella prassi»²⁰; quando è emerso il problema di sanzionare le falsità presenti nei bilanci consolidati il legislatore ha ritenuto opportuno non introdurre modifiche normative «anche in considerazione della disinvoltura che le Corti di giustizia hanno dimostrato nel “saltare il fosso”»²¹.

Prendendo in riferimento il criterio teleologico, inoltre, risultava ancora una volta provata la tesi della sussumibilità, in quanto, se la vecchia fattispecie di false comunicazioni sociali proteggeva come bene giuridico l'interesse dei destinatari dell'informazione, che si basavano sulla leale e fedele rappresentazione per assumere decisioni, il bilancio consolidato nella sua funzione informativa ha una capacità lesiva del medesimo bene tutelato.

Nonostante la giurisprudenza e la dottrina maggioritaria avessero sposato la tesi dell'estensibilità del falso in bilancio anche al bilancio di gruppo, non si può fare a meno di sottolineare come i dubbi sorti siano stati comunque legittimi, per il fatto che la norma «per la sua indeterminatezza si poneva quasi al limite della legittimità costituzionale»²²; in siffatto clima il legislatore, non avendo eliminato *ab origine* i contrasti interpretativi «scaricava sul potere giudiziario il compito di mediare tra opposte esigenze di tutela, così incentivando i giudici a svolgere un'attività di supplenza del potere legislativo»²³.

Il clima culturale della fine degli anni '90 ha fornito un terreno favorevole alle scorciatoie interpretative per cui ogni precisazione o distinguo ha rischiato di essere scambiato per un cavillo «idoneo solo a “disturbare il manovratore”»²⁴.

Il bilancio consolidato, insomma, consentiva di ridurre «la distanza che separa le due sfere e considerare il gruppo come se fosse una singola impresa, ma quanto alla fattispecie penale il riconoscimento della più stretta unitarietà economica deve inevitabilmente fare i conti con la non riconducibilità letterale e giuridica del “gruppo” alla singola “società”»²⁵. Aggirando l'ostacolo della

²⁰ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 624; PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, cit., 309; GALGANO, *Ancora sul falso in bilancio consolidato*, cit., 1023.

²¹ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit.

²² MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 625.

²³ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit.

²⁴ BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, cit., 64; SPILIDORO, *Conseguenze giuridiche della falsità o irregolarità del bilancio consolidato*, in *Resp. civ. prev.*, 1993, 252 s.

²⁵ BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, cit., 69.

mancata previsione del bilancio di gruppo nella fattispecie incriminatrice, si sarebbe creato il paradosso per cui in campo civilistico la nuova realtà dei gruppi era regolamentata legalmente, mentre in campo penalistico, nel quale vigono il principio di tassatività-determinatezza e il divieto di analogia, sarebbe spettato al giudice colmare la frattura fra la realtà economica e la fattispecie normativa. In virtù di ciò la riconducibilità del bilancio consolidato alle comunicazioni sociali rilevanti non poteva cadere in una zona grigia, che varia a seconda dell'interprete. Spesso l'interprete, soprattutto il giudice, ha dovuto «“completare” l'ordinamento per rendere “coerente” il sistema»²⁶; in questo modo il giudice tradisce il principio di legalità e quello di frammentarietà, apparendo meno efficiente e più incerto del legislatore.

La formulazione del reato di false comunicazioni sociali del secolo scorso, come visto, è stato oggetto di un ampio dibattito finalizzato a dimostrare e stabilire che il bilancio consolidato fosse un documento informativo e contabile, ma ogni dubbio è stato fugato grazie alla legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, in esecuzione della quale il governo ha adottato il D.Lgs. 11 aprile 2002, n. 61 e in seguito i decreti legislativi 17 gennaio 2003 n. 5 e n. 6. Per l'effetto di tale riforma, che, come visto nel capitolo precedente, ha modificato la fattispecie incriminatrice, «la stella del bilancio consolidato ha cominciato a risplendere di luce propria nel firmamento penale delle false comunicazioni sociali»²⁷.

Tra le diverse novità introdotte dalla riforma, vi è la precisazione che le informazioni societarie, tutelate dal punto di vista penale, devono avere come oggetto «la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o *del gruppo al quale essa appartiene*»²⁸; puntualizzazione che equipara le comunicazioni sociali della singola società a quelle relative al gruppo di società e che riconduce il bilancio consolidato tra le comunicazioni sociali penalmente rilevanti. La dottrina ha accolto all'unanimità questa innovazione, che ha posto fine al lungo dibattito precedente; anche se bisogna precisare che la relazione al D.Lgs. 61/2002 non fa specificamente riferimento alla modifica, come se si trattasse non

²⁶ BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, cit., 71.

²⁷ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, in *Foro italiano*, 11/1998, 657.

²⁸ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 625.

di una novità ma di una esplicitazione di ciò che era già evidente. Le norme contenute negli artt. 2621 e 2622 c.c., infatti, non parlano espressamente di bilancio consolidato. Sarebbe stato auspicabile un riferimento diretto al bilancio consolidato più che al semplice bilancio di gruppo, per evitare un'interpretazione estensiva che, seppur legittima, può determinare contrasti ed incertezze. Il riferimento generico alle comunicazioni relative al gruppo include tutte quelle informazioni che possono essere utilizzate per riferire una falsa comunicazione, che in base alle due norme non rimangono più fuori dalla sanzione penale.

Dal punto di vista del diritto penale, la riforma del 2002 segna un arretramento, in quanto colpire la falsità del bilancio consolidato è più difficile, dovendosi verificare, almeno nell'ipotesi di cui all'allora vigente art. 2622 c.c., un «danno patrimoniale ai soci o ai creditori»²⁹, danno che è più facile da dimostrare come conseguenza del bilancio di esercizio che del falso in bilancio. La previsione di questa tipologia di danno in relazione all'ipotesi di falso in bilancio consolidato può dare adito a due obiezioni, *in primis* poiché è finalizzato alla trasparenza della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo e non alla distribuzione degli utili per cui, se anche fosse falso, potrebbe non produrre alcun danno. La seconda obiezione riguarda il fatto che i soci e i creditori non riguardano il gruppo ma le singole società³⁰.

Ritenendo fondate queste obiezioni, si deduceva che il bilancio consolidato fosse sanzionabile soltanto ai sensi dell'art. 2621 c.c.; altra dottrina³¹ era però di diverso avviso, in quanto la seconda obiezione poteva essere demolita da quella visione unitaria del gruppo oramai invalsa nella dottrina³² e nella giurisprudenza³³; secondo la descritta opinione non c'è alcuna distinzione, pertanto, tra i soci delle singole società e quelli dell'intero gruppo, poiché un'opposta conclusione avrebbe

²⁹ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 631; MANNA, *La riforma dei reati societari: dal pericolo al danno*, in *Foro italiano*, 2002, 111 s.

³⁰ MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2002, 38; SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 6/2002, 681; PULITANÒ, *False comunicazioni sociali*, in *Il nuovo diritto penale delle società*, ALESSANDRI (a cura di), Milano, 2002, 145.

³¹ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 632; DONINI, *Abolito criminis e nuovo falso in bilancio. Struttura e offensività delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622 c.c.) dopo il D.Lgs. 11 aprile 2002, n. 61*, in *Cass. pen.*, 2002, 209.

³² CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Vol.II, Diritto delle società, Torino, 1999, 270 s.

³³ Cass. n. 1439 26 febbraio 1990, in *Giur. comm.*, 199, II, 360.

determinato «un'inaccettabile *interpretatio abrogans* dell'art. 2622 c.c. relativamente al falso in bilancio consolidato»³⁴.

La riforma del 2015 ha recepito il riferimento al gruppo di società già contenuto nella formulazione del 2002; non riproponendo tuttavia la distinzione in contravvenzione di pericolo e delitto di danno, la novella ha avuto l'effetto di porre fine a qualsiasi dubbio che, rispetto alla rilevanza penale del bilancio consolidato, derivava da siffatta articolazione.

2. Il caso Romiti

La sentenza Romiti³⁵ si può definire la sentenza madre per la risoluzione di problematiche giuridiche che negli anni '90 del secolo scorso hanno acquisito una forte rilevanza; problematiche riguardanti anche l'interpretazione del delitto di false comunicazioni sociali, con riferimento al bilancio consolidato di gruppo. La pronuncia della Cassazione è tuttavia di primario interesse anche rispetto agli argomenti che tratteremo nel prosieguo poiché individua una posizione di garanzia in capo ai gestori della società controllante.

Protagonisti della vicenda furono Romiti, noto amministratore delegato della Fiat e Mattioli, direttore generale. Le indagini condotte dalla magistratura avevano rivelato l'esistenza di conti bancari intestati a società estere o totalmente controllate dalle *sub-holdings* della società madre Fiat. Queste riserve finanziarie venivano alimentate con false fatturazioni infragruppo, per consulenze inesistenti, mediante la vendita a terzi di cespiti immobiliari o mediante gli interessi maturati per la semplice giacenza di tale denaro sui conti riservati o per gli investimenti di essi in titoli di Stato. Le riserve occulte, una volta formate e continuamente alimentate, venivano parcheggiate «in attesa che viva via i *managers* del gruppo ne traessero le provviste per il pagamento di tangenti»³⁶.

Romiti e Mattioli erano tratti a giudizio per aver falsamente asserito che le società del gruppo non avevano mai erogato somme a fini corruttivi o di finanziamento al sistema politico (e, dunque, omesso di dichiarare l'esistenza di riserve occulte da cui trarre le relative somme), omettendo tra l'altro di segnalare

³⁴ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 633.

³⁵ Cass. pen., Sez. V, 19.10.2000, n. 191, in *Giur it.*, 2001, 2343 ss.

³⁶ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, cit., 660.

nelle relazioni accompagnatorie e nel prospetto del bilancio consolidato di Fiat le dotazioni di ricchezza in disponibilità di alcune società del gruppo ovvero l'esatta natura e l'ammontare di voci dello stato patrimoniale e del conto economico. Sotto tale ultimo profilo, i due imputati avrebbero dunque ispirato, o avallato o, comunque, conosciuto l'infedeltà dei bilanci delle controllate nella parte in cui in questi non si evidenziava la gestione extracontabile.

Il giudizio di primo grado, celebrato con rito abbreviato, si concluse con la sentenza del GUP del Tribunale di Torino, emanata il 9 aprile del 1997, con cui gli imputati furono dichiarati colpevoli dei reati loro ascritti – in particolare, per quel che qui interessa, del reato di cui all'allora vigente art. 2621, n.1, c.c.

L'*iter* logico interpretativo del Tribunale di Torino smentì le previsioni della dottrina commercialistica, la quale, forse non consapevole del malato rapporto tra imprese e sistema politico, aveva affermato che l'art. 2621 nella prassi in materia di bilancio consolidato non sarebbe servito. La sentenza affermava che il bilancio consolidato senza dubbio poteva rientrare nell'ambito applicativo della fattispecie allora vigente, nonostante non fosse né espressamente, né implicitamente contemplato alcun riferimento al gruppo: alla base di siffatta affermazione vi era è la presa di coscienza della funzione informativa (e dunque della potenzialità lesiva) del bilancio consolidato, in linea con l'opinione «secondo cui il bilancio consolidato è destinato a moltiplicare, nel bene e nel male, le occasioni per un robusto contributo della giurisprudenza penale all'affermazione nel nostro paese della c.d. *philosophy of disclosure* in materia di gruppi societari»³⁷.

L'argomento Tribunale di Torino trovava d'altronde sostegno nella giurisprudenza civile, che aveva sancito «nettamente l'autonoma cogenza (rispetto al principio di verità) del principio di chiarezza nella redazione del bilancio»³⁸.

Il Tribunale di Torino era giunto ad attribuire la responsabilità delle false comunicazioni sociali all'amministratore delegato e al direttore centrale della *holding*, rifacendosi alla dottrina³⁹ secondo la quale il giudice penale può affidarsi

³⁷ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, cit., 666 s.

³⁸ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, cit., 677.

³⁹ CONTI, *Responsabilità penali degli amministratori e politiche di gruppo*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1995, 454; FLICK, *Gli amministratori nei gruppi di società*, in *Contr. impr.*, 1997, 260 ss.

ad «una serie di indici che potrebbero fornire la prova di un contributo causale e di volontà, quale i requisiti del concorso di persone, alla redazione del bilancio non rispondente al vero»⁴⁰. L'amministratore delegato della capogruppo era a conoscenza delle modalità illecite con le quali il *management* delle società operative perseguiva l'obiettivo di incrementare le commesse. La responsabilità a carico dell'amministratore si delinea in un contesto di fattispecie plurisoggettiva nella quale l'amministratore delegato della capogruppo, essendo un consapevole recettore, realizza la condotta tipica in sede di composizione del bilancio.

A detta della prima sentenza Romiti, dunque, per affermare la responsabilità penale degli amministratori della capogruppo occorre verificare e controllare il flusso informativo proveniente dalle controllate e dilatare il contenuto dell'obbligo di diligenza da parte degli amministratori della capogruppo «fino a farvi rientrare anche il controllo sull'eventuale esistenza, nei bilanci e nella vita contabile delle controllate, delle tracce di una gestione occulta di fondi extrabilancio»⁴¹.

Di diverso avviso, naturalmente, la tesi della difesa, che sottolineava principalmente come la suddetta informativa non rientrasse «tra le comunicazioni rilevanti ex art. 2621 n.1 c.c., in virtù della sua inesistenza alla data di entrata in vigore del Codice Civile, considerando tale coinvolgimento una palese violazione del principio di legalità e del divieto espresso di analogia in *malam partem*»⁴². Inoltre, per i difensori, occorre fare una distinzione tra la comunicazione della *holding* e le comunicazioni sulle condizioni della *holding*.

In tal senso, si riteneva erroneo il fatto che il bilancio consolidato fosse «comunicazione sociale sulle condizioni economiche della capogruppo»⁴³; erroneo in quanto «si basa sul presupposto che il falso nel bilancio delle controllate, influenzando sul patrimonio netto di questo, si riverberi sul valore della partecipazione

⁴⁰ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, cit., 680.

⁴¹ VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, cit., 682.

⁴² VOLTAN, *Osservazioni sul bilancio consolidato di gruppo e sulla sua rilevanza per il delitto di false comunicazioni sociali*, in *Giur. it.*, 2/2001, 5; SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato»*, in *L'indice penale*, 2002, 722; GALGANO, *Ancora sul falso in bilancio*, in *Contr. impr.*, 3/1999, 2 s.; VISCONTI, *Ancora in tema di «falso in bilancio consolidato» e riserve occulte societarie (a proposito della sentenza d'Appello sul caso Romiti)*, in *Foro Italiano*, 2/2000, 106.

⁴³ VOLTAN, *Osservazioni sul bilancio consolidato di gruppo e sulla sua rilevanza per il delitto di false comunicazioni sociali*, cit., 3.

in esse della controllante e, se la partecipazione è valutata con il metodo del patrimonio netto, sui valori di bilancio della controllante stessa»⁴⁴. Questa tesi doveva ritenersi valida per i bilanci di esercizio e non per il bilancio consolidato, in cui invece sono eliminate le partecipazioni in imprese incluse nel consolidamento e le corrispondenti frazioni del patrimonio netto, ai sensi dell'art. 31, secondo comma del D.Lg. 9 aprile 1991, 127.

A fronte di queste e altre censure, la sentenza di secondo grado riformò parzialmente le statuizioni del giudice di prime cure, assolvendo Romiti e Mattioli in relazione a taluni falsi qualitativi contestati e alle dichiarazioni orali rese in assemblea, perché il fatto non costituiva reato. Parallelamente veniva confermata la dichiarazione di colpevolezza in merito alle altre contestazioni di false comunicazioni sociali e concesso il beneficio di cui all'art. 175 c.p., ossia la non menzione della condanna nel certificato del casellario giudiziale. La sentenza della Corte d'Appello di Torino, sovente ricordata in dottrina per aver fornito un'interpretazione dell'oggettività giuridica protetta dall'allora vigente fattispecie di false comunicazioni sociali in chiave di «controllo della liquidità finanziaria», privando così il bene giuridico di una qualsiasi funzione critica, offre in realtà un'interessante e peculiare lettura del falso in bilancio consolidato, arrivando persino a ventilare che il dolo nei casi di falso in bilancio consolidato potesse essere diverso da quello di danno all'epoca richiesto per il falso in bilancio "ordinario" – la descrizione dell'elemento soggettivo era affidata, lo si ricorda, all'avverbio "fraudolentemente; il passaggio è a dire il vero oscuro, non essendo ben chiaro se i giudici «sostengano la configurabilità di una diversa struttura del dolo in tali casi, ovvero facciano riferimento a problemi di accertamento del profilo soggettivo che nel bilancio consolidato verrebbero più agevolmente risolti rispetto ad altre ipotesi»⁴⁵.

Nella sentenza dei giudici di merito torinesi sembrano intravedersi «i lineamenti di una sorta di dottrina giurisprudenziale del falso nel bilancio

⁴⁴ VOLTAN, *Osservazioni sul bilancio consolidato di gruppo e sulla sua rilevanza per il delitto di false comunicazioni sociali*, cit.

⁴⁵ VISCONTI, *Ancora in tema di «falso in bilancio consolidato» e riserve occulte societarie (a proposito della sentenza d'Appello sul caso Romiti)*, cit., 105; DONINI, *Dolo e prevenzione generale nei reati economici*, in *Riv. trim. dir. pen, econ.*, 1999, 1.

consolidato che postula tra l'altro alcune diversità rispetto alle altre ipotesi applicative dell'art. 2621 n.1 c.c.; a fondamento della predetta diversità vi sarebbe la peculiare funzione svolta da tale tipo di bilancio, la cui tutela rimarrebbe affidata esclusivamente al magistero penale che, in assenza di rimedi civilistico-societari, dovrebbe conseguentemente estendere la portata del controllo giudiziario»⁴⁶.

A seguito di ricorso la vicenda giunge infine in Cassazione. La Suprema Corte, confermate le statuizioni della sentenza impugnata – sebbene abbia proceduto ad annullamento senza rinvio per intervenuta prescrizione – stabiliva dunque la rilevanza penale delle falsità contenute nel bilancio consolidato⁴⁷ – conclusione che a maggior ragione appare valida al giorno d'oggi, sotto la vigenza di una fattispecie che continua a non menzionare il bilancio consolidato ma che, a differenza di quanto accadeva prima del 2002, fa espresso riferimento ai gruppi di società – e segna le coordinate del mendacio che ivi è possibile rinvenire.

La Cassazione rileva in particolare che considerare il bilancio consolidato come “comunicazione sociale”, rientrando fra «le altre comunicazioni sociali» contemplate dall'art. 2621 c.c. rappresenta una conclusione obbligata se si pensa che la sua fonte è l'organo di amministrazione della capogruppo – organo “sociale” per eccellenza – e se ci si avvede dell'interesse che nell'informazione hanno i soci, *in primis* della capogruppo, nonché del sistema di pubblicità del bilancio, che si rivolge generalmente ai terzi.

Appurato che bilancio d'esercizio e bilancio consolidato sono documenti autonomi e distinti e che solo il primo ha ad oggetto la rappresentazione delle condizioni economiche della società, il Supremo Collegio, recependo quanto già era noto in dottrina, sottolinea l'importanza del bilancio consolidato nel fornire non solo informazioni sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo, ma anche nel rappresentare in modo chiaro, veritiero, e completo la situazione reddituale della controllante, integrandone dunque il bilancio di esercizio. In virtù di ciò, il bilancio deve essere redatto secondo i principi di chiarezza e verità e deve essere sottoposto ad un controllo che ne accerti la

⁴⁶ VISCONTI, *Ancora in tema di «falso in bilancio consolidato» e riserve occulte societarie (a proposito della sentenza d'Appello sul caso Romiti)*, cit., 105.

⁴⁷ Si veda altresì CRESPI, *Rassegna di diritto societario (1999-2000) Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Riv. soc.*, 2-3/2002, 651 s.

regolarità, in merito alla corrispondenza tra le scritture contabili della controllante e le informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento; queste caratteristiche lo rendono lungi dall'essere un mero prospetto contabile.

La Corte ha, altresì, ribadito che il delitto di falso in bilancio consolidato si articola attraverso una concatenazione di azioni che hanno ad oggetto un unico documento che contiene falsità; ogni passaggio del complesso *iter*, dalla redazione alla pubblicazione, non contiene una nuova falsa comunicazione sociale ma presenta sempre la stessa, frutto di una condotta originaria illecita fin dall'inizio.

La Suprema Corte ha poi preso in considerazione le modalità attraverso le quali il bilancio consolidato può rappresentare una situazione economica diversa da quella reale, distinguendo la falsità originaria da quella derivata; tale distinzione è intuitiva, in quanto la falsità originaria comprende le ipotesi in cui l'atto di falsa rappresentazione si concretizza venendo meno alle regole previste per il consolidamento; chi redige il consolidato, pur partendo da bilanci corretti delle controllate, non segue le regole dettate dal legislatore e non rappresenta fatti economici corrispondenti al vero⁴⁸.

La falsità derivata viene individuata, invece, nell'ipotesi per cui, pur rispettando le regole del consolidamento, si attua una rappresentazione non vera dei fatti economici, perché la falsità è insita in uno o più bilanci delle partecipate; quest'ultima proviene da un elemento esterno e pertanto tale fattispecie deve essere considerata nuova e autonoma rispetto a quella del bilancio da cui recepisce il dato falso.

Nella falsità originaria è responsabile l'amministratore che redige il bilancio consolidato, mentre nella seconda risponderanno gli amministratori delle partecipate.

Il Collegio analizza poi le modalità con cui può configurarsi la responsabilità degli amministratori della *holding* in caso di falsità derivata.

⁴⁸ DE CRESCIENZO, *Bilancio consolidato e violazione dell'art. 2621c.c.*, in *Le soc.*, 6/2001, 697; SCHINAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato»*, cit., 731; CRESPI, *Rassegna di diritto societario (1999-2000) Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, cit., 658

In particolare, è fondamentale chiedersi – e accertare – se l'amministratore della controllante sia a conoscenza della falsità dei dati contabili ricevuti dalla controllata.

In caso di risposta negativa, del falso nel bilancio consolidato devono essere ritenuti penalmente responsabili solo gli amministratori della controllata, e ciò ai sensi dell'art. 48 c.p., che prevede che del fatto della persona ingannata risponde colui che ha l'ha determinato a commetterlo.

Accertata in capo all'amministratore della *holding* la consapevolezza della falsità dei bilanci della controllata, lo scenario è invece duplice e muta a seconda del momento in cui detta falsità emerge.

Nel caso in cui ciò avvenga in fase di consolidamento, la sua responsabilità segue le logiche imputative del reato omissivo improprio ed è legata, *ex art.* 40 cpv. c.p.⁴⁹, alla titolarità di una posizione di garanzia, di cui la Corte individua la fonte nel preciso obbligo di vigilanza stabilito dall'art. 2392 c.c.

La Cassazione non nutre riserve in punto di configurabilità della posizione di garanzia in capo agli amministratori della controllante e nei confronti della gestione della controllata, «tanto evincendosi anche dall'onere di attivarsi e di indicare chiaramente alla consociata le informazioni che occorrono per redigere il bilancio consolidato secondo i principi della legge, onere precisato nella Relazione ministeriale accompagnatoria all'art. 43 d.lgs. 127/1991».

Nel caso in cui la consapevolezza della falsità sia anteriore alla comunicazione dei dati di bilancio da parte della controllata – ipotesi in cui si ricade anche la vicenda contingentemente all'esame della Corte –, allora è lecito assumere che il mendacio sia stato concordato con gli amministratori della *holding*, se non addirittura da questi ultimi imposto. Allora la responsabilità penale degli amministratori della capogruppo discenderà qui dall'operare dell'art. 110 c.p. e sarà quindi subordinata al ricorrere di tutti gli elementi costitutivi del concorso di persone nel reato, con la specificazione che la consapevolezza «deve essere

⁴⁹ Cfr. DE CRESCIENZO, *Bilancio consolidato e violazione dell'art. 2621c.c.*, cit., 697; COLOMBO, *Nota in tema di false comunicazioni sociali e bilancio consolidato di gruppo*, in *Giur. it.*, 3/2001, 3; RORDORF, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, in AA.VV., Milano, 1997, 97 s.; COTTINO, *Diritto commerciale*, Padova, 1999, 483 s.; MOSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in *Trattato delle società per azioni*, COLOMBO-PORALE (a cura di), Torino, 1994, 249 s.

dimostrata in concreto, non potendo semplicemente presumersi in funzione della veste di direzione, di controllo e di guida, riconducibile agli amministratori della capogruppo».

Gli amministratori imputati hanno, dunque, partecipato al falso commesso nell'ambito della controllata e nel corso delle operazioni di approvazione del bilancio di quest'ultima, agendo con consapevolezza di fraudolenza.

Nella sentenza è stato, altresì, affrontato il tema della rilevanza in merito ai falsi quantitativi e qualitativi e, coerentemente con le pronunce di primo e secondo grado, la Corte di Cassazione non ha accolto le istanze difensive che si basavano sul ricorso al criterio percentualistico, ribadendo che «una soglia di rilevanza del falso quantitativo non trovava alcun riscontro di carattere legislativo nella disciplina normativa allora in vigore e che un limite in termini assoluti o proporzionali non poteva essere calcolato artificiosamente per equiparare il ridotto valore percentuale di uno scostamento dal vero ad un valore conseguentemente non rilevante»⁵⁰.

La Suprema Corte ha, quindi, delineato principi particolarmente importanti ai fini della valutazione della sussistenza del delitto di cui all'art. 2621, tracciando una linea di demarcazione tra fatti di comunicazione sociale punibili e fatti penalmente irrilevanti: «le difformità dal vero contenute nel bilancio in tanto possono integrare il reato in esame, in quanto presentino il requisito della *rilevanza informativa* sulle condizioni economiche della società ... o siano rilevanti ai fini della valutazione della potenzialità economica di questa; non possono, in assoluto, essere considerate prive di rilevanza penale le comunicazioni sulle condizioni economiche della società afferenti ad entità economiche percentualmente modeste rispetto al patrimonio sociale; assumono particolare rilevanza ai fini della corretta informazione anche quei dati che, seppur riferiti a somme rappresentative di percentuali modeste del capitale sociale o del patrimonio, pur tuttavia hanno una *particolare significatività sotto il profilo della correttezza dell'informazione*»⁵¹.

La Corte precisa ancora che ciò che più conta nei bilanci in generale, ma ancor di più in quello consolidato, è la rilevanza del dato elementare sotto il profilo

⁵⁰ SCHINCAGLIA *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato»*, cit., 726

⁵¹ DE CRESCIENZO, *Bilancio consolidato e violazione dell'art. 2621c.c.*, cit., 699; COLOMBO, *Nota in tema di false comunicazioni sociali e bilancio consolidato di gruppo*, cit., 3.

della significatività qualitativa della comunicazione contenuto; indipendentemente dalla loro valenza quantitativa, pertanto, si devono considerare rilevanti quelle informazioni che influenzano le valutazioni e le susseguenti decisioni. Se la “precisione” non costituisce indice o prova certa della sussistenza del delitto di false comunicazioni, incidendo solo sull’aspetto qualitativo, la violazione del canone della “chiarezza” «costituisce, sempre e comunque, sintomo di falsità e violazione dell’art. 2621 c.c., incidendo sulla qualità dell’informazione, che -essendo priva della chiarezza- finisce con l’essere non idonea alla comprensione, e quindi tale da non essere più un’informazione»⁵².

La sentenza della Corte di Cassazione, ribadendo che sono responsabili gli amministratori della controllante quando recepiscono informazioni false dai bilanci delle partecipate, si è ricollegata a una certa dottrina⁵³ e giurisprudenza⁵⁴ che, nel vigore della vecchia fattispecie, affermavano che in tale caso ricorrerebbero tutti gli elementi costitutivi della responsabilità concorsuale *ex art. 110 c.p.* La colpevolezza, come detto, non può essere desunta solo in via presuntiva ma è necessario ricostruire meticolosamente le dinamiche gestionali che caratterizzano il gruppo. Un’attenta dottrina⁵⁵ ha individuato una serie di indici che possono fornire la prova di un contributo causale e di volontà «quali requisiti del concorso di persone, alla redazione del bilancio non rispondente al vero, sulla base dei quali, perciò, valutare l’estraneità o meno degli amministratori della controllante per il falso in bilancio consolidato derivante dalle false informazioni trasmesse dalle società controllate»⁵⁶.

⁵² DE CRESCIENZO, *Bilancio consolidato e violazione dell’art. 2621c.c.*, cit., 700; SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell’amministratore nel «falso in bilancio consolidato»*, cit., 730.

⁵³ MAZZACUVA, *Falso in bilancio profili penali: casi e problemi*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996, 81 s.; BARTULLI, *Riflessioni sulla tutela penale dell’informazione societaria: bilancio d’esercizio e bilancio consolidato*, cit., 21; FOFFANI, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di «partecipazione rilevante», «collegamento», «controllo» e «gruppo»*, in *Riv. it. dir. proc. civ.*, 1996, 121; GALGANO, *Il punto della giurisprudenza in materia di gruppi di società*, in *Contr. impr.*, 1991, 897 s.; MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999, 122.

⁵⁴ Trib. Torino, n.704, 9 aprile 1997, in *Foro it.*, 1998, II, 652; Corte d’App. Torino, 28 maggio 1999, in *Foro it.*, 2000, II, 99 s.; Cass. 19 ottobre 2000, in *Dir. giust.*, 2/3, 17 s.; Trib. Orvieto, 4 novembre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 501; Cass., 9 luglio 1992, in *Riv. pen. econ.*, 1993, 355.

⁵⁵ CONTI, *Responsabilità penale degli amministratori e politiche di gruppo*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1995, 454.

⁵⁶ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 676.

Tali indici consisterebbero nel controllo delle società figlie, nel valutare la natura del rapporto che lega gli amministratori, nell'indagare sull'entità delle operazioni illecite in rapporto alle dimensioni degli affari posti in essere dalle controllate e infine nella tipologia delle operazioni, dei tempi e delle forme dei medesimi affari. Qualora si determinino fenomeni concorsuali, tali indici, però, potrebbero non essere sufficienti; invero un accertamento perlopiù indiziario, insieme alla tendenza della giurisprudenza di dilatare i criteri di attribuzione della responsabilità, parrebbe porsi in contrasto con l'art. 27 della Costituzione⁵⁷. Affermare che il gruppo costituisce un soggetto unico, non significa, infatti, negare l'autonomia giuridica di ciascuna società che lo compone, dato normativo che va rispettato per cui «gli schemi di imputazione previsti dall'art. 27 Cost. non possono essere distorti per conseguire a tutti i costi la penalizzazione della politica d'impresa»⁵⁸. Proprio l'autonomia giuridica che caratterizza tutte le società di un gruppo consentirà però, l'estensione della responsabilità anche agli organi della controllante, in merito ai fatti realizzati nella controllata sulla base dell'affermazione del concorso di persone⁵⁹.

Con la riforma del 2002 il legislatore ha riconosciuto il fondamentale ruolo dei gruppi di impresa nel contesto economico e produttivo, anche perché continuando ad ignorare tale fattispecie avrebbe significato una visione miope o «una opzione di politica criminale decisamente criticabile e tacciabile di “lobbismo”»⁶⁰. È stato purtroppo acclarato, però, che il gruppo può essere un importante fattore criminogeno e il falso in bilancio ha rappresentato la tipica fattispecie nell'ultimo decennio del 1900⁶¹. È per opera di tale novella che le false comunicazioni sociali diventano punibili anche le falsità che ineriscono alla situazione economica, finanziaria o patrimoniale del gruppo. Le attuali fattispecie di false comunicazioni sociali, così come risultanti dalla riforma del 2015,

⁵⁷ ALESSANDRI, *I reati societari: prospettive di rafforzamento e di riformulazione della tutela penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992, 508; FLICK, *Responsabilità penale dell'amministratore indagato per tangenti nell'ottica dei reati societari e fallimentari*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1994, 1455; ACCINNI, *La responsabilità penale degli amministratori nel gruppo di società*, in *Le società*, 12/1992, 1625.

⁵⁸ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 677.

⁵⁹ ALESSANDRI, *op. cit.*, 508.

⁶⁰ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 678.

⁶¹ MILITELLO, *Attività del gruppo e comportamenti illeciti: il gruppo come fattore criminogeno*, in *Riv. trim., dir., pen. econ.*, 1998, 367 s.

riportando il *focus* dell'incriminazione sulla tutela della trasparenza societaria, hanno avuto poi l'ulteriore pregio di eliminare le tanto criticate "privatizzazione" e "patrimonializzazione" del falso in bilancio, che, nella formulazione del 2002, parevano propugnare «l'idea che, come sul dirsi, "i panni sporchi si lavano in famiglia"»⁶².

3. La falsità originaria e derivata del bilancio consolidato: la responsabilità degli amministratori della controllante e gli obblighi di vigilanza

Nel 1993 uno studio⁶³ rileva che in Italia il fenomeno dei gruppi si è ampiamente esteso tanto da raccogliere 280 società quotate in borsa con altre 6500 imprese, di cui oltre 4000 italiane; fenomeno che non è sfuggito ai cultori del diritto penale commerciale che si sono chiesti fino a quale punto i poteri di controllo all'interno dei gruppi possano influire sulla responsabilità penale degli amministratori delle singole società⁶⁴.

Con i clamorosi processi sostenuti a causa di Tangentopoli si è ravvisata un'antinomia «tra la martellante affermazione di chi si volge a difendere il potere di direzione unitaria in un con le cosiddette politiche di gruppo delle controllanti e il lavarsi le mani degli amministratori di queste ultime nel caso di malefatte penali dei colleghi delle controllate (ad esempio: corruzioni, falso in bilancio) ponendo innanzi la loro autonomia»⁶⁵.

⁶² MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 679; MANNA, *La riforma dei reati societari: dal pericolo al danno*, in *Foro it.*, 2002, V, 117: l'Autore, per primo, sottolinea il regresso di due secoli subito dal reato di false comunicazioni sociali, osservando che «le ipotesi delittuose di falso legate al verificarsi di un danno patrimoniale per i soci od i creditori diventano sostanzialmente altrettante ipotesi speciali di truffa [...] si ritorna così ad un diritto penale preilluministico, quando, con la figura romanistica dello stellionato, non si distingueva tra truffa e falso».

⁶³ BARCA, *La tipologia dei gruppi*, in *La disciplina dei gruppi di imprese: il problema oggi. Atti del XIV Convegno di studio sui problemi attuali di diritto e procedura civile del centro nazionale di prevenzione e difesa sociale*, Courmayeur 31 marzo-1° aprile 1995, 8.

⁶⁴ CONTI, *Responsabilità penale degli amministratori e politiche di gruppo*, cit., 434; PEDRAZZI, *Gruppi di imprese e responsabilità penale*, in *Disciplina giuridica del gruppo di imprese. Esperienze e proposte*, Milano, 1982, 157 s.; MAZZACUVA, *Profili penali dei gruppi di società*, in *Le società*, 1987, 908; FLICK, *Gruppi e monopolio nella nuova prospettiva del diritto penale*, in *Riv. soc.*, 1988, 471 s.; MANAGANO, *L'infedeltà patrimoniale degli amministratori nei gruppi di imprese*, in *Riv. trim., dir. pen. econ.*, 1989, 1003 s.; MILITELLO, *Gli abusi del patrimonio di società controllata e le relazioni tra appropriazione e distrazione*, in *Riv. it.*, 1991, 266 s.; ACCINNI, *La responsabilità penale degli amministratori nel gruppo di società*, in *Le società*, 1992, 1265 s.; FOFFANI, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale*, in *Riv. trim., dir. pen. econ.*, 1993, 121 s.

⁶⁵ CONTI, *Responsabilità penale degli amministratori e politiche di gruppo*, cit., 434.

All'inizio degli anni '90, per le carenze dell'ordinamento in relazione alla nozione di gruppo e alla sua disciplina, il problema nasceva, infatti, dall'individuazione dei soggetti penalmente responsabili, essendo le società autonome. Questi interrogativi allora hanno trovato risposte poco confortanti nella giurisprudenza⁶⁶ che, nella pronuncia della sentenza in riferimento al caso Icmesa di Seveso, ha affermato la responsabilità penale dell'amministratore delegato e del direttore tecnico della controllante. In base a questo orientamento giurisprudenziale, condiviso dalla dottrina⁶⁷, l'individuazione dei soggetti penalmente responsabili si arresta solo quando il potere di eterodeterminazione si accompagna all'assenza di prove dell'esistenza di altri soggetti responsabili.

Gli amministratori della società capogruppo non possono, però, essere ritenuti titolari di una vera e propria posizione di garanzia ad impedimento dei reati commessi in società controllate, in quanto nessuna norma impone loro tale obbligo.

Risposte più chiare e concrete si sono avute dopo la sentenza Romiti e la riforma del 2002, che hanno stabilito che il bilancio consolidato, come le altre comunicazioni sociali, può costituire oggetto materiale dei reati di false comunicazioni sociali; sulla base di tale assunto si può prendere in esame la responsabilità penale degli amministratori della controllante, autori del bilancio consolidato, in quanto su di loro ricade l'obbligo della redazione *ex art. 29 del D.Lgs. 127/1991*. La responsabilità non può essere, però, attribuita solo a loro, dal momento che il bilancio consolidato viene redatto sulla base dei dati informativi forniti dalle controllate. In questo caso si ravvisa la responsabilità penale degli amministratori delle imprese figlie in via esclusiva o in aggiunta a quelle degli amministratori della capogruppo.

Per ricostruire la responsabilità penale degli autori del falso in bilancio consolidato, bisogna tenere conto sia dell'ipotesi di falsità originaria, dal momento che la legge lascia ai compilatori ampi margini di discrezionalità, e quella di falsità derivata, dal momento che i gruppi di impresa presentano una struttura complessa con un fitto reticolo di ruoli, funzioni e soggetti.

⁶⁶ Trib. Monza 24 settembre 1983, CARLETTI, *La responsabilità penale nel gruppo di società: il caso della Icmesa di Seveso*, in *Dir. giur. lav.*, IV, 1984, 29; App. Milano 14 maggio 1985, in *Giur. pen.*, 1986, II, 171; App. Milano 23 maggio 1986, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1988, 727.

⁶⁷ CARLETTI, *La responsabilità penale nel gruppo di società: il caso della Icmesa di Seveso*, cit., 29.

Senza dubbio non si può più adottare la «visione atomistica della società commerciale»⁶⁸, ormai anacronistica, ma è necessario adottare una concezione allargata del fenomeno societario, soprattutto a seguito del D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6 che ha riformato la disciplina delle società di capitali e società cooperative. Fino a tale data il legislatore ha denotato un disimpegno nei confronti di questo fenomeno, forse perché «la morfologia dei gruppi è così sfuggente e insidiosa da rendere difficile una normazione omogenea»⁶⁹.

La riforma del 2003, attribuendo rilevanza alla direzione unitaria del gruppo, ha introdotto una nuova ipotesi di responsabilità, art. 2497 c.c., a carico di chi esercita attività di direzione e di coordinamento, ovvero della controllante nei confronti delle controllate. In caso di falso in bilancio consolidato accanto alla responsabilità penale degli amministratori della società controllante potrebbe essere rilevata la responsabilità di chi è preposto al controllo di tale documento *ex art.* 43 D.Lgs. 127/1991, che prevede che il bilancio consolidato sia controllato nella sua regolarità e corrispondenza alle scritture contabile della controllante e alle informazioni fornite dalle imprese incluse nel consolidamento.

Il controllo spetta «agli organi o soggetti, cui è attribuito, per legge, quello sul bilancio di esercizio della controllante»⁷⁰ ovvero il revisore contabile, persona fisica o società di revisione, iscritto nel registro istituito presso il Ministero della Giustizia in base all'art. 2409-*bis*⁷¹ c.c. Le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio devono essere controllate dalla società di revisione iscritte nel registro dei revisori contabili, soggetta alla vigilanza della CONSOB, fatta eccezione per quelle società che non devono redigere un bilancio consolidato.

Come anticipato nell'esposizione del caso Romiti, gli amministratori redattori del bilancio consolidato falso rispondono a titolo diverso in base al tipo di falsità, originaria o derivata e in base al loro ruolo nella commissione del reato⁷².

⁶⁸ IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale modifica il diritto penale*, in *Cass. pen.*, 1998, 3151.

⁶⁹ IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale modifica il diritto penale*, cit.

⁷⁰ Art. 41 del D.Lgs. 127/1991.

⁷¹ Art. 2409 *bis* c.c. Revisione legale dei conti «*La revisione legale dei conti sulla società è esercitata da un revisore legale dei conti o da una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro*».

⁷² MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 656; SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato»*, cit., 731.

La falsità originaria si ha quando gli amministratori della società capogruppo con la redazione del bilancio consolidato violano le norme contenute negli artt. 25 ss. del D.Lgs. 127/1991; tale violazione deve essere ravvisata attraverso gli stessi criteri che vengono utilizzati per valutare la veridicità del bilancio d'esercizio, ma con i dovuti adeguamenti, dal momento che il consolidato viene redatto attraverso una serie di operazioni di natura fortemente discrezionale. Il potere discrezionale è «in alcuni casi, talmente vasto da rendere difficile, in concreto, un sindacato sul suo esercizio»⁷³; esso si esercita particolarmente nelle operazioni per la procedura di consolidamento, quelle materiali e discrezionali e proprio in merito a queste ultime sorgono i problemi per la difficoltà di valutare il rispetto dei principi di chiarezza, verità e correttezza⁷⁴.

In particolare, il potere discrezionale da parte degli amministratori viene esercitato nel valutare i due casi di esclusione dal consolidamento, quello obbligatorio, se l'attività dell'impresa controllata è diversa da quella delle altre, cosa che impedirebbe al consolidato di fornire una rappresentazione come la norma prevede; quello facoltativo, nel caso in cui i dati della controllata sono irrilevanti o si possono ottenere da parte della controllante con costi ragionevoli e in modo più tempestivo, o ancora l'esercizio dell'attività di controllo è soggetta a dure restrizioni e le azioni della controllata sono possedute per la successiva alienazione.

Tali principi «a causa degli ampi gradi di libertà potenziale che il regime delle esclusioni consente»⁷⁵ rischiano di essere delle formule vuote per chi redige il bilancio, qualora le volesse interpretare in chiave elusiva⁷⁶.

Passando dalla fase iniziale alle vere e proprie fasi di consolidamento, il margine discrezionale diventa ancora più ampio, in quanto i parametri esulano dall'essere valutati in chiave oggettiva in merito agli importi irrilevanti e ai costi sproporzionati. Stessa sorte riguarda la norma sull'uniformità dei criteri di valutazione delle poste iscritte nei bilanci delle società del gruppo, in quanto il

⁷³ SALAFIA, *Osservazioni conclusive sui bilanci consolidati*, in *Le società*, 1992, 199.

⁷⁴ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 658; BARTULLI, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio di esercizio e bilancio consolidato*, cit., 24.

⁷⁵ LIVATINO, *Imprese esonerate dall'obbligo di redigere il bilancio consolidato ed imprese escluse dall'area di consolidamento. Riflessioni sul decreto di attuazione in Italia della VII Direttiva CEE*, in *Riv. dott. comm.*, 1992, 281.

⁷⁶ BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, cit., 234.

legislatore richiede criteri uniformi per valutare gli elementi dell'attivo e del passivo e poi prevede e consente delle deroghe.

Sulla base di tale analisi ne deriva che il bilancio consolidato è un documento contabile autonomo e i suoi redattori hanno un ampio margine di intervento, per cui per affermare la responsabilità penale degli amministratori del falso in bilancio consolidato si determinano problematiche sia peritali sia legate alla prova dell'elemento psicologico che le nuove norme sulle false comunicazioni sociali richiedono.

La falsità del bilancio consolidato derivata, come visto, dipende dalla ricezione delle falsità contenute nei conti annuali delle singole società del gruppo. Anche la dottrina distingue tra l'ipotesi in cui gli amministratori della *holding* siano o meno a conoscenza del mendacio presente nel bilancio della controllata; in tale secondo caso, si è concorsi nel ritenere che risponderanno penalmente i soli amministratori della controllata ai sensi dell'art. 48 c.p., in base al quale «del fatto della persona ingannata risponde colui che l'ha determinata a commetterlo»⁷⁷. Se gli amministratori della capogruppo hanno invece recepito consapevolmente nel conto consolidato i dati non veri ovvero abbiano concertato il mendacio con gli amministratori della controllata, allora potrà configurarsi una responsabilità di natura concorsuale⁷⁸.

Una parte della dottrina⁷⁹ ritiene che gli amministratori della *holding*, per la posizione di garanzia di cui sono investiti, laddove vendano a conoscenza di falsità nei bilanci delle controllate in fase di consolidamento, dovrebbero essere penalmente perseguiti in base all'art. 40, secondo comma, c.p.

⁷⁷ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 667; TENCATI, *Profili penali del bilancio consolidato*, in *Impresa*, 1994, 1124; MUSCO, *Diritto penale societario*, cit., 122; VENEZIANI, *Appunti in tema di profili penalistici del bilancio consolidato ai sensi del D. Lg. 9/04/1991*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996, 238; BARTULLI, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio di esercizio e bilancio consolidato*, cit., 21; MAZZACUVA, *Falso in bilancio profili penali: casi e problemi*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996, 85; GALGANO, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori della holding*, in *Contr. impr.*, 1997, 270; in giurisprudenza App. Roma 28 marzo 1995, in MAZZACUVA, *Falso in bilancio profili penali: casi e problemi*, cit., 85.

⁷⁸ BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, cit., 21; CULTRERA, *Le «nuove» false comunicazioni sociali*, cit., 2016, 247.

Problematica, a questo punto, e nonostante le indicazioni favorevoli alla sua configurabilità provenienti dalla sentenza Romiti, l'individuazione di una posizione di garanzia che poggi su specifici obblighi giuridici di impedire l'evento.

Una parte della dottrina concorda sul fatto che gli amministratori della capogruppo non possono «adagiarsi su di un “meccanico ed acritico recepimento nel bilancio consolidato” dei dati loro trasmessi dalle controllate»⁸⁰; resta comunque il fatto che, onde evitare meccanismi imputativi propri della responsabilità oggettiva, la responsabilità degli amministratori della controllante non potrebbe sorgere «se non laddove la falsità o inesistenza di tali dati era da loro conosciuta o conoscibile con l'ordinaria diligenza»⁸¹.

In base all'art. 41 del D.Lgs. 127/1991 il bilancio consolidato deve essere assoggettato ad un controllo per accertarne la regolarità e la corrispondenza alle scritture contabili della controllante e le informazioni trasmesse dalle controllate, pertanto gli amministratori della capogruppo si devono limitare a recepire i dati comunicati senza avere l'obbligo di verificare l'attendibilità. In base alla norma devono attuare le operazioni di consolidamento con la diligenza tipica dell'incarico che rivestono, *ex art. 2392 c.c.* Tra l'altro, qualora siano negligenti, non sono perseguibili per legge, perché il loro atteggiamento sarebbe colposo.

Proprio da questo ruolo eccessivamente ampio nasce l'equivoco in cui cadeva, prima della riforma, la parte della dottrina⁸² che riteneva che scaturisse una responsabilità penale degli amministratori dai loro obblighi di vigilanza e di controllo.

Anche dopo la riforma del diritto societario, l'art. 2392 c.c. parla della responsabilità degli amministratori verso la società che gestiscono direttamente e non quelle controllate; il loro obbligo, pertanto, è quello di una rappresentazione di

⁸⁰ RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi del contenuto del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1996, 460 s.; BARTULLI, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio di esercizio e bilancio consolidato*, cit., 22.

⁸¹ DI SABATO, *Il bilancio consolidato nel diritto comune*, in *I bilanci consolidati*, DI SABATO (a cura di), Milano, 1994, 27; in tal senso, anche Cass. 19 ottobre 2000, in Cass. pen., 2001, 2595; CRESPI, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, in AA.VV., *Governo delle imprese e mercato delle regole*, Scritti per Guido Rossi, Milano, 2002, 1146 s.

⁸² POLLARI-GRAZIANO, *I reati societari. Il sistema di tutela penale societaria nella prospettiva del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Milano, 1998, 9.

secondo grado, veritiera e corretta che non implica responsabilità per le inesattezze dei dati acquisiti.

Nonostante la problematicità di una ricostruzione rigorosa e puntuale della posizione di garanzia degli amministratori della controllante, non si è mancato di sottolineare come l'amministratore che si limiti a riportare i dati falsi perpetri in verità una falsità ulteriore e autonoma rispetto a quella originaria. Si è detto, pertanto, che la comunicazione falsa proveniente da un partecipata è paragonabile «ad una sorta di “licenza a delinquere”»⁸³ e l'amministratore che la pone in essere diventa corresponsabile. Gli amministratori della *holding*, in questo caso, non hanno neppure l'obbligo di denunciare il reato di false comunicazioni sociali *ex art.* 364 c.p., pena la violazione del divieto di analogia *in malam partem*.

Gli amministratori che abbiano avuto contezza della falsità dei bilanci delle controllate dovrebbero, dunque, astenersi dal redigere il bilancio consolidato e invitare gli amministratori delle controllate a rettificare il bilancio comunicato e sottoporlo nuovamente all'approvazione assembleare, in base all'art. 28, 1° comma del D.Lgs. 127/1991. In questo caso gli amministratori non possono neppure rifarsi al principio riconosciuto dalla dottrina⁸⁴ *nemo tenetur se detegere*, invocandolo a propria discolpa e «in considerazione di un così “*commodus discessus*” offertogli dal legislatore»⁸⁵.

Non si può, d'altra parte, consentire una tale via di fuga al redattore del consolidato perché significherebbe che ha un ampio margine di scelta, per cui non si può condividere quanto sostenuto dalla difesa dal processo Romiti, «secondo la quale nulla si può esigere dai redattori del consolidato, anche se per avventura consapevoli della non veridicità dei dati forniti dalle controllate»⁸⁶.

⁸³ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 672; BARTULLI, *op.cit.*, 22.

⁸⁴ INFANTE, *Tra il dire e il fare... Permangono le aporie esegetiche sul dolo e il bene protetto del falso in bilancio*, in *Indice pen.*, 1999, 351, il quale afferma che il «*nemo tenetur se detegere* fondandosi, in ultima istanza, in null'altro che nell'inesigibilità di un comportamento conforme a legge, non può essere invocato ogni qual volta fosse possibile all'agente operare legittimamente senza dar luogo alla propria autoincriminazione».

⁸⁵ MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, cit., 674.

⁸⁶ In primo grado Trib. Torino, n. 704 del 9 aprile 1997, in *Foro it.*, 1998, II, 657 s.; in grado d'appello: Corte d'App. Torino, 28 maggio 1999, in *Foro it.*, 2000, II, 99 s.; in Cassazione: Cass. sez. V, 19 ottobre 2000, in *Dir. giust.*, 2/3, 17 s.

Tuttavia, la contestazione per omesso impedimento di un evento e l'imputazione a tale titolo della responsabilità agli amministratori della *holding* «sfrutta una doppia indeterminatezza: l'indeterminatezza delle fonti che danno luogo alle posizioni di garanzia e l'indeterminatezza del contenuto dei poteri e dei doveri di tale posizione»⁸⁷.

Resta dunque il fatto che non c'è alcuna norma che costruisce una posizione di garanzia in capo agli amministratori della controllante per i reati delle controllate, né tanto meno l'obbligo giuridico di impedire l'evento si può derivare dal concetto di direzione unitaria, che attribuisce poteri ma non doveri.

Secondo parte della dottrina, per riconoscere una posizione di garanzia degli amministratori della controllante per i reati della controllata si potrebbero seguire due percorsi argomentativi, che in parte coincidono: il primo ipotizza che dalle direttive degli amministratori delle *holding* si ricava l'ingerenza e da questa la posizione di garanzia, che, quindi, non sarebbe ad ampio raggio, ma connessa alla stessa ingerenza. Il secondo deduce l'amministratore di diritto della *holding* abbia la qualifica di amministratore di fatto della controllata, per cui a quest'ultima figura si attribuisce la posizione di garanzia che compete all'amministratore di diritto⁸⁸. Creare una posizione di garanzia non avrebbe alcuna conseguenza se ad essa non si unisse l'attenta verifica dell'elemento soggettivo, in quanto i reati delle società sono prevalentemente dolosi: «la posizione di garanzia fonda l'emissione. Rimane sempre però da provare il dolo»⁸⁹.

Nel caso della falsità derivata del bilancio consolidato l'amministratore viene ad assumere una problematica posizione di garanzia *ex art. 40*, secondo comma c.p., dovendo impedire l'evento criminoso alla luce dell'art. 2392 c.c., che sancisce l'obbligo di vigilanza nell'interesse del bene tutelato. Determinare «un sistema di vincolo reciproco di interessi (bene giuridico protetto e libertà personale del garante) deve rientrare nel monopolio esclusivo della legge, tale per cui le

⁸⁷ IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale cambia il diritto penale*, in *Cass. pen.*, 1998, 3165.

⁸⁸ Cfr. IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale cambia il diritto penale*, cit.

⁸⁹ IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale cambia il diritto penale*, cit.; SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato*, cit., 741.

fattispecie penali omissive improprie dovranno modellarsi soprattutto sulla posizione del soggetto garante che si ponga in relazione con l'oggetto di tutela, ancor prima dell'insorgenza dei singoli obblighi di attivarsi in via preventiva»⁹⁰. In questo modo si possono creare posizioni di garanzia nel solco del principio di legalità e della gerarchia di interessi sottesi alla Carta Costituzionale, soprattutto nei settori in cui «è frequente la “funzionalizzazione” di un interesse ad un altro»⁹¹.

Quando si parla di gruppo di società bisogna necessariamente riferirsi al controllo societario che non sempre coincide con la direzione unitaria, come il potere direttivo può non coincidere con l'amministrazione della società; se agli amministratori della controllante si riconosce solo il potere di direzione strategica, non si può attribuire alle azioni con cui si esercita tale potere un valore di ingerenza nell'amministrazione delle controllate, perché le direttive non hanno forza normativa obbligatoria. Spesso, però, in merito ai gruppi societari, si attua un'erronea equiparazione dei diversi profili di pianificazione, direzione strategica e controllo, per cui l'interprete deve tenere conto di alcune variabili «ai fini di una personalizzazione della “situazione di garanzia”»⁹².

È assolutamente imprescindibile stabilire, altresì, quale grado di vigilanza e controllo sia esigibile all'amministratore della capogruppo: una parte della dottrina sostiene che tale figura sia sottoposta agli stessi limiti informativi «a carico del socio di società di capitali, cioè all'impossibilità di prendere cognizione diretta della documentazione contabile e gestoria della società e di porre quesiti agli amministratori sull'andamento gestionale se non nel corso dell'assemblea convocata secondo l'ordine del giorno in cui è stato iscritto l'argomento oggetto di discussione e approvazione»⁹³. Sulla base di tale assunto sembrerebbe che l'amministratore debba sì controllare, ma non troppo, e il suo ruolo di garante sia difficilmente determinabile, poiché la sua posizione di garanzia è stabilita in

⁹⁰ SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato*, cit., 733; SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, Milano, 1975, 205 s.

⁹¹ SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, cit., 207.

⁹² SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato*, cit., 735; GALGANO, *La responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, GALGANO (a cura di), Padova, 1994, Vol. XIX, 106 s.

⁹³ FORTUNATO, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 201.

relazione ad obblighi di attivarsi desunti da una massa di norme civilistiche piuttosto eterogenea⁹⁴. La stessa dottrina ha denotato perplessità relativamente all'amministratore garante, in quanto la funzione di direzione unitaria non implica di fatto «l'istituzionalizzazione di una posizione generalizzata di garanzia, estesa all'intero gruppo in forza della sola esistenza di rapporti di controllo societario»⁹⁵. Non può, quindi, bastare l'esercizio di fatto di determinate funzioni per incriminare l'amministratore privo di qualifica formale ma per la tipicità dell'illecito omissivo improprio sarebbe auspicabile che la legge estenda a lui obbligo di controllo e a questa esigenza «sembra aver risposto proprio la recente riforma dei reati societari, in cui il nuovo art. 2639 c.c. estende la punibilità a colui che, essendo tenuto a svolgere la stessa funzione del soggetto formalmente investito della qualifica, esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione, di cui egli non è titolare»⁹⁶.

Ulteriore precisazione è stata posta in essere dalla giurisprudenza che con la sentenza 17 novembre 2010 n. 24583, in merito alla responsabilità da reato *ex* D.Lgs. 231/2001, ha ravvisato come presupposto fondamentale quanto dispone l'art. 5 dello stesso decreto, che all'illecito abbiano partecipato «persone che rivestono, nell'ambito della capogruppo, funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di una sua unità organizzativa dotata di autonomia finanziaria e funzionale nonché persone che esercitano, anche di fatto, la gestione e il controllo dello stesso, ovvero persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di uno dei soggetti sopra indicati»⁹⁷. Se questi soggetti legati all'ente controllante hanno partecipato alla commissione del delitto, si può ipotizzare la responsabilità della *holding* per fatti di reato.

⁹⁴ SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato*, cit., 737.

⁹⁵ PEDRAZZI, *Dal diritto penale delle società al diritto penale dei gruppi: un difficile percorso*, in *I gruppi di società*, 1790; tesi condivisa da Trib. Milano 25/05/1992, in *Giur. comm.*, 1992, II, 153

⁹⁶ SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato*, cit., 738; PATALANO, *La responsabilità penale di amministratori e sindaci*, in *Il Fisco*, 1983, 2532; Commento alla riforma dei reati societari in relazione alla figura dell'amministratore di fatto, cfr. MUSCO, *Gli amministratori disonesti producono sanzioni alle società*, in *Dir. giust.*, 2002, n.15, 9.

⁹⁷ SANTORIELLO, *In che modo la responsabilità da reato delle società opera nei gruppi di impresa?*, in *Il societario*, 20 gennaio 2017, 7.

Si è precisato, altresì, che si può parlare di responsabilità della *holding* quale amministratore di fatto delle società del gruppo, qualora l'ingerenza della capogruppo non sia episodica nella direzione e nell'attività concreta delle controllate, di cui si definiscono sia le strategie generali che le concrete e singole condotte operative⁹⁸.

Tali considerazioni, riprese sia dalla giurisprudenza⁹⁹ che dalla dottrina¹⁰⁰, prevedono che in relazione alla capogruppo sarebbe rinvenibile un generico obbligo di vigilanza sull'operato delle controllate «così da fondare in capo ad essa o ai suoi vertici una posizione di garanzia *ex art. 40 cpv c.p.*, con conseguente possibile responsabilità da reato della *holding* in relazione a reati commessi dalla controllante in vista di un proprio interesse o di un proprio vantaggio»¹⁰¹. La responsabilità della *holding* è ritenuta sussistente «nella misura in cui su di essa soggetto grava una posizione di garanzia rispetto alla condotta delle società controllate, per cui la capogruppo è tenuta ad impedire che le persone giuridiche di cui detiene il controllo possano realizzare violazioni della legge penale»¹⁰².

La responsabilità della capogruppo, invece, nel caso in cui la pluralità di soggetti giuridici costituenti il gruppo sia una mera apparenza, ossia celi un assoluto predominio dei soggetti che gestiscono la *holding* sugli organi sociali delle controllate, non si fonda su una presunta violazione di un obbligo di garanzia da parte dei suoi amministratori in base all'art. 40 c.p., ma può sussistere, secondo il D.Lgs. 231/2001, in quanto «i suoi organi gestori hanno concorso, *ex art. 110 c.p.*, con gli amministratori delle società controllate nella realizzazione dei diversi reati»¹⁰³.

⁹⁸ SCAROINA, *Societas delinquere potest. Il problema del gruppo di imprese*, Milano, 2006, 236

⁹⁹ Cass. Pen. sez. V 19 ottobre 2000, Romiti, in *Giur. it.*, 2001, 2343.

¹⁰⁰ BONELLI, *La responsabilità della controllante per gli illeciti delle controllate*, in *Dir. comm. internaz.*, 1987, 347.

¹⁰¹ SANTORIELLO, *In che modo la responsabilità da reato delle società opera nei gruppi di impresa?*, cit., 5.

¹⁰² SANTORIELLO, *In che modo la responsabilità da reato delle società opera nei gruppi di impresa?*, cit., 6.

¹⁰³ SANTORIELLO, *In che modo la responsabilità da reato delle società opera nei gruppi di impresa?*, cit.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

La disamina del gruppo di imprese ci fa immergere in una realtà economica ormai ampiamente diffusa e divenuta ordinaria, avendo perso da tempo quel carattere di straordinarietà legato a particolari contingenze finanziarie.

I gruppi sono la risposta fattiva all'economia globalizzata, che come *diktat* impone un linguaggio comune e univoco comprensibile a qualsiasi mercato, sono un dato di fatto di cui ha dovuto prendere atto la legislazione; proprio dall'incontro di questi due mondi, in cui il diritto penale viene a trovarsi faccia a faccia con quello commerciale, è scaturito il presente lavoro che ha ravvisato antinomie e addirittura dicotomie fra loro, forse ancora non sanate.

Senza dubbio, ci si è trovati di fronte ad una legislazione che per molto tempo non è intervenuta mentre questo istituto si formava e si caratterizzava in una struttura complessa, di cui è difficile comprendere la pluralità delle funzioni e delle relazioni come, d'altra parte, il rapporto fra controllante e controllata.

Si è preso atto di un vuoto legislativo, che ha lasciato ampi margini di attività al gruppo di impresa, vuoto che si è tentato di colmare con diverse riforme che non sono mai state esaustive e perentoriamente chiarificatrici. Ogni volta che è stata presentata una riforma l'operatore del diritto, i giuristi e gli operatori economici hanno ricevuto delle risposte e visto attuare delle soluzioni innovative, anche se allo stesso tempo la giurisprudenza e la dottrina hanno visto depenalizzare di fatto il reato di falso in bilancio e attenuare le sanzioni per coloro a cui compete la funzione gestoria e di controllo. A ciò si aggiunga che prima della riforma del 2002, la vecchia formulazione del reato di false comunicazioni neppure riconosceva la falsità del bilancio di gruppo, in quanto l'art. 2621 c.c. non faceva riferimento al bilancio consolidato.

La stessa giurisprudenza, pertanto, ha dovuto cogliere gli spunti interpretativi per colmare le lacune e le ampie zone d'ombra per evitare che le innovazioni introdotte determinassero ulteriori distorsioni o abusi e ricollocare nel solco della legalità la fattispecie di reato.

È emerso, dunque, l'arduo lavoro posto in essere dai giudici che, nell'applicazione pratica della normativa, sono riusciti a individuare quelle locuzioni che meglio si prestavano a un'interpretazione estensiva tale da non lasciare impunito il reato di falso in bilancio, specie nell'ambito della redazione del bilancio consolidato.

Anche a seguito delle riforme della disciplina societaria, però, la redazione del consolidato, per quanto disciplinata in tutte le sue voci e richiamata dal Codice Civile ai principi di chiarezza e veridicità, consente agli amministratori della capogruppo di eludere la normativa vigente, in virtù del fatto che questi non hanno nessun potere-dovere di accertare la veridicità dei dati trasmessi. Proprio appellandosi alla normativa questi possono sostenere di non aver commesso reato, ribadendo, altresì, sotto la vigenza del falso in bilancio *ante* riforma del 2002, che il bilancio consolidato non poteva considerarsi quale comunicazione sociale.

Quest'ultimo aspetto è stato il grimaldello che, nella sentenza Romiti, hanno utilizzato i difensori. La linea difensiva sulla carta era inoppugnabile, eppure ciò non ha impedito ai giudici della Suprema Corte di fornire una nuova lettura della norma in chiave socioeconomica che ha portato alla ribalta anche quella politico-criminale.

La sentenza Romiti ha segnato una svolta: la giurisprudenza, svolgendo un vero e proprio ruolo di supplenza, ha superato le contraddizioni poste in luce dalla difesa a sostegno delle proprie ragioni, molto persuasive.

Stabilito poi anche a livello legislativo, con il riferimento alla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del gruppo, che il bilancio consolidato è una comunicazione sociale come tutte le altre, l'asse della bilancia si è spostato sulla responsabilità degli amministratori che, se è pacifica nel caso della falsità originaria, non può essere elusa laddove ci si trovi dinnanzi alle vie tortuose della falsità derivata.

L'analisi condotta dimostra come uno dei punti nevralgici su cui intervenire riguarda la disciplina sostanziale dei gruppi, dal momento che la casistica¹ evidenzia che sovente il falso in bilancio nei gruppi è favorito non solo dall'inevitabile complessità del fenomeno e delle operazioni di redazione del consolidato, ma anche dall'esistenza di una normativa in larga parte insufficiente, di sicuro inadatta a individuare con precisione gli obblighi gravanti sui vertici della capogruppo, e di conseguenza "agnostica" rispetto all'eventuale imputazione delle falsità derivate agli amministratori della capogruppo.

Gli amministratori di una *holding* non possono limitarsi a ricevere dati e non esercitare un potere-dovere di controllo e di vigilanza, dal momento che il loro ruolo è fondamentale nell'esplicazione della direzione unitaria. Se è pur vero che non si possono ritenere titolari di una formale posizione di garanzia, tanto meno possono godere di quel *commodus discessus*, quella via di fuga e impunità che il legislatore gli offre.

Tanto più che non basta assolutamente individuare solo la posizione di garanzia, ma ad essa si deve congiungere necessariamente l'accertamento del coefficiente soggettivo doloso.

Quando si è definita tale cornice in cui si esplica l'attività e la funzione degli amministratori, l'accertamento del dolo deve riguardare la direzione, il controllo, la vigilanza dei dati forniti dalle controllate e la consapevolezza di trasmettere informazioni che possono determinare danni a diversi destinatari.

Chi detiene il potere di direzione unitaria necessariamente dovrebbe rivestire anche una posizione di garanzia e impedire che si realizzino violazioni della legge penale.

Insomma, l'esperienza delle false comunicazioni sociali nella particolare realtà dei gruppi ci restituisce l'immagine di un fenomeno che solo in tempi relativamente recenti ha avuto un riconoscimento legislativo, seppure a livello ancora embrionale. Proprio la genericità e l'insufficienza della disciplina

¹ Trib. Monza 24 settembre 1983, CARLETTI, *La responsabilità penale nel gruppo di società: il caso della Icmesa di Seveso*, in *Dir. giur. lav.*, IV, 1984, 29; App. Milano 14 maggio 1985, in *Giur. pen.*, 1986, II, 171; App. Milano 23 maggio 1986, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1988, 727; Sent. Cass. 2 luglio 1992, in *Cass. pen.*, 1993 n. 2108; Sent. Romiti, *Cass pen.*, sez. V 19/10/2000 n. 191

sostanziale dei gruppi, nonché la sopravvivenza nel diritto commerciale di categorie concettuali tradizionali, come visto, si riverberano sull'individuazione di una posizione di garanzia in capo agli amministratori della capogruppo che redigano un bilancio consolidato inficiato da falsità derivata; s'innescano sul versante punitivo una pressoché irrisolvibile tensione tra l'opportunità di reprimere fenomeni criminali, che trovano nelle articolazioni del gruppo un possibile scudo d'impunità, e la stringente necessità di tenere fede alle fondamentali garanzie di legalità, personalità della responsabilità e colpevolezza che presidiano la materia penale e che costituiscono un irrinunciabile baluardo dello Stato di diritto.

BIBLIOGRAFIA

AA.VV., *Le false comunicazioni sociali, il falso in bilancio*, Commissione diritto penale dell'economia, ODCEC, Roma

ABBAGNANO TRIONE, *Il nuovo volto delle false comunicazioni sociali*, in *Studium Iuris*, 11, 2015

ABETE, *L'insolvenza nel gruppo e del gruppo*, in *Fall.*, 2019

ACCINNI, *La responsabilità penale degli amministratori nel gruppo di società*, in *Le società*, 12, 1992

ALESSANDRI, *I reati societari: prospettive di rafforzamento e di riformulazione della tutela penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1992

ALESSANDRI, *La riforma dei reati societari: alcune considerazioni provvisorie*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 3, 2002

ALESSANDRI, *Diritto penale e attività economiche*, Bologna, 2010

ALESSANDRI, *Le incerte novità del falso in bilancio*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1, 2016

ALESSANDRI, *La falsità delle valutazioni di bilancio secondo le sezioni unite*, in *Riv.it. dir. proc. pen.*, 3, 2016

ALESSANDRI, *Art. 2621 c.c.: false comunicazioni sociali*, in *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, 2017

ALESSANDRI, *Reati in materia economica*, in *Trattato teorico-pratico di diritto penale*, Torino, 2017

AMADUZZI, *I bilanci di esercizio delle imprese*, Torino, 1981

AMATI, *Il nuovo falso in bilancio quale "eccezionale" veicolo di diritto penale giurisprudenziale*, in *Giur. Comm.*, 3, 2016

- AMODINI, *Le disposizioni penali relative alle società di commercio*, Milano, 1907
- ANDREI, *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, Milano, 1994
- ANGELICI, *Società per azioni*, voce dell'*Enciclopedia del diritto*, Milano, 1990
- ANGELICI, *La riforma delle società di capitali, Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2006
- ANGELICI, *La lex mercatoria e il problema dei codici di commercio*, in *Giur. comm.*, 2010
- ANGIOLINI, *L'esegesi dell'art. 147, comma 5, l. fall., secondo il diritto vivente nell'interpretazione della Consulta*, in *Fall.*, 2018
- AZZALI, *Il sistema integrato delle informazioni nelle aziende strutturate al gruppo*, in AA.VV. *Il bilancio consolidato*, RINALDI (a cura di), Il Sole 24 Ore, Milano, 2005
- AZZALI, *Gli schemi del bilancio consolidato secondo la disciplina nazionale e internazionale*, Gruppo 24 ore, Milano, 2011
- AZZARITI, *Le disposizioni penali relative alle società commerciali*, in *Annali di diritto e procedura penale*, 1932
- AZZINI, *I gruppi. Lineamenti economico-aziendali*, Giuffrè, Milano, 1968
- BADINI CONFALONIERI E VENTURA, *Direzione e coordinamento di società, sub art. 2497*, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004
- BALZARINI, *Commento alla sent. del Trib. Milano 17 gennaio 2007*, in *Le società*, 12, 2007
- BALZARINI, *Commento alla sent. del Trib. Prato 25 settembre 2012*, in *Soc.*, 3, 2013
- BARBA, *Il gruppo di società nella giurisprudenza*, in *Contr. Impr.*, 3, 1999

BARCA, *La tipologia dei gruppi*, in *La disciplina dei gruppi di imprese: il problema oggi. Atti del XIV Convegno di studio sui problemi attuali di diritto e procedura civile del centro nazionale di prevenzione e difesa sociale*, Courmayeur 31 marzo-1° aprile 1995

BARTELENA, *La c.d. supersocietà di fatto e la holding: profili di differenza*, in *Giur. it.*, 2016

BARTULLI, *Riflessioni sulla tutela penale dell'informazione societaria: bilancio d'esercizio e bilancio consolidato*, in *Riv. soc.*, 1996

BAUDINO, *Le linee guide della riforma: poteri, doveri e responsabilità degli organi amministrativi di controllo nel nuovo sistema del diritto societario*, in SANTORIELLO (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Torino, 2003

BEGHETTO, *La nuova disciplina giuridica del bilancio di esercizio dopo l'approvazione del decreto legislativo 18 agosto 2015, n.139*, in *Studium iuris*, 2, 2016

BELVISO, *La nuova disciplina dell'estensione del fallimento delle società ai soci (art. 147 l. fall.)*, in *Studi in onore di Vincenzo Starace*, Napoli, 2008

BENUSSI, *I nuovi delitti di false comunicazioni sociali e la rilevanza penale delle false valutazioni*, in *Dir. pen. cont.*, 2016

BERTONI, *I documenti che compongono il bilancio consolidato*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017

BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990

BIANCHI, *Problemi in materia di disciplina dell'attività di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.* 2013

BIONDI, *Le false valutazioni estimative in bilancio e la recente riforma dell'art. 2621 n.1 c.c.*, in *Cass. Pen.*, 6, 2003

BONDI, *Vuolsi così colà dove si puote ciò che si vuole*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1995

BONELLI, *La responsabilità della controllante per gli illeciti delle controllate*, in *Dir. comm. internaz.*, 1987

BRICCHETTI-CERVO, *Il falso in bilancio e in altre comunicazioni sociali*, Milano, 1999

BRICCHETTI-PISTORELLI, *Punibili solo le «notizie» verso il pubblico o i soci*, in *Guida al dir.*, 2002

BRICCHETTI-PISTORELLI, *La lenta scomparsa del diritto penale societario*, in *Guida dir.*, 2015

BRICCHETTI-PISTORELLI, *Per le “non quotate” la tenuità del fatto salva dalla condanna*, in *Guida dir.*, 2015

BRUNELLI, *Il falso nel bilancio consolidato di gruppo: un problema sottovalutato*, in *L'indice penale*, 1999

CALAMANTI, *La responsabilità penale degli amministratori della società controllante per falsità “indiretta” del bilancio consolidato*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3, 2003

CALIFANO, *Brevi note alle ipotesi di recesso previste dall'art.2497quater, lett.a) c.c.* in *Le Società*, n. 3/2010, 269

CAMERAN, *Le teorie di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017

CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Vol.II, Diritto delle società, Torino, 1999

CANZIANI, *La disciplina dei bilanci di gruppo alla luce della VII Direttiva comunitaria: il bilancio consolidato – VII direttiva e principi contabili*, Padova, 1985

- CAPRARA, *Attività di direzione e coordinamento di società: la responsabilità dell'ente pubblico*, in *Le società*, 5, 2008
- CARANO, *Responsabilità per direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 3, 2004
- CARIELLO, *Direzione e coordinamento di società e responsabilità: spunti interpretativi iniziali per una riflessione generale*, in *Riv. soc.* 2003
- CARIELLO, *Primi appunti sulla c.d. responsabilità da attività di direzione e coordinamento di società*, in *Riv. dir. civ.*, 4, 2003
- CARIELLO, *sub art. 2497ter*, in NICOLINI- STAGNO-D'ALCONTRES (a cura di), *Società di capitali, Commentario*, Napoli, 2004
- CARIELLO, *Dal controllo congiunto all'attività congiunta di direzione e coordinamento*, in *Riv. soc.*, 2005
- CARLETTI, *La responsabilità penale nel gruppo di società: il caso della Icmesa di Seveso*, in *Dir. giur. lav.*, IV, 1984
- CASSANDRO-SARCONE, *Il bilancio consolidato di gruppo*, in ARDEMANI (a cura di), *L'impresa. Economia. Controllo. Bilancio., Il bilancio di esercizio*, Milano, 1984
- CASSANDRO, *I gruppi aziendali*, Bari, 1988
- CASTELLANO, *Sub art. 147*, in SANTANGELI (a cura di), *Il nuovo fallimento*, Milano, 2006
- CAVANNA, *Commento all'art. 2361, 2° comma*, in COTTINO-BONFANTE-CAGNASSO-MONTALENTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004
- CIRCOLARE ASSONIME n.44/2006, *Direzione e coordinamento di società. Profili di organizzazione e responsabilità del fenomeno del gruppo*, in *Riv. soc.* 2006
- CIVERRA, *Commento a Trib. Verona 13 luglio 2007*, in *Le Società*, II, 2008
- COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio. Strutture e valutazioni*, Torino, 1987

COLOMBO, *La «moda» dell'accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica*, in *Riv. soc.*, 4, 1996

COLOMBO, *Nota in tema di false comunicazioni sociali e bilancio consolidato di gruppo*, in *Giur. it.*, 3, 2001

COLOMBO-OLIVIERI, *Bilancio di esercizio e consolidato*, in *Trattato delle società per azioni*, Torino, 1994

CONTI, *I soggetti*, in *Trattato di diritto penale dell'impresa*, DI AMATO (a cura di), Padova, 1990

CONTI, *Responsabilità penale degli amministratori e politiche di gruppo*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1995

CONTI, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato di gruppo*, in *Giur. it.*, 8-9, 1998

CORDAZZO-BIANCHI, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.Lgs. 139/2017*, FrancoAngeli, Milano, 2018

CORTESI-ORLANDO, *Le false comunicazioni sociali dopo la riforma del 2015; alcune riflessioni da una prospettiva economico-aziendale*, in *Riv. dott. comm.*, 4, 2016

COTTINO, *Diritto commerciale*, I, Padova, 1994

COTTINO, *Diritto commerciale*, Padova, 1999

CRESPI, *False comunicazioni sociali e bilancio consolidato*, in AA.VV., *Governo delle imprese e mercato delle regole*, Scritti per Guido Rossi, Milano, 2002,

CRESPI, *Rassegna di diritto societario (1999-2000) Disposizioni penali in materia di società e consorzi*, in *Riv. soc.*, 2-3, 2002

CULTRERA, *Le "nuove" false comunicazioni sociali*, in AA.VV. *Diritto penale delle società*, (a cura di) CANZIO-CERQUA-LUPARIA, Cedam, Padova, 2016

D'ALESSANDRO, *Commentario romano al nuovo diritto delle società. I reati e gli illeciti amministrativi societari*, Padova, 2010

D'ALESSANDRO, *La riforma delle false comunicazioni sociali al vaglio del giudice di legittimità: davvero penalmente rilevanti le valutazioni mendaci*, in *Giur. it.*, 2015

D'ALESSANDRO, *Le false valutazioni al vaglio delle Sezioni Unite: la nomofilachia, la legalità e il dialogo interdisciplinare*, in *Cass. Pen.*, 07-08, 2016

D'ALESSANDRO, *Valutazioni mendaci e false comunicazioni sociali: la Cassazione si ricrede e fa bene!*, in *Dir. pen. proc.*, 3, 2016

D'AMICO, *Appunti per una dogmatica dei principi*, in D'AMICO-PAGLIANTINI (a cura di), *L'armonizzazione degli ordinamenti dell'unione tra principi e regole*, Torino, 2018

D'ATTORRE, *La formulazione legislativa dei principi generali nel codice della crisi di impresa e dell'insolvenza*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 4, 1agosto 2019

D'AVIRRO, *Falso in bilancio e valutazioni: disorientamenti giurisprudenziali*, in *Il societario*, 28 gennaio 2016

D'AVIRRO, *La concreta idoneità decettiva dell'informazione ovvero il volto nuovo del falso in bilancio*, in *Il societario*, 22 dicembre 2016

DAVIGO-MANNOZZI, *La corruzione in Italia. Per una politica di prevenzione. Analisi del fenomeno, profili internazionali e proposte di riforma*, a cura del Governo italiano, 2012

DE CRESCIENZO, *Bilancio consolidato e violazione dell'art. 2621 c.c.*, in *Le Società*, 6, 2001

DELITALA, *Il dolo nel reato di falsità in bilanci*, in *Riv. it. dir. pen.*, 1934

DENOZZA, *Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l'inefficienza delle compensazioni "virtuali"*, in *Giur. comm.*, 1, 2000

- DEZZANI, *Le premesse del consolidamento*, in *Le Società*, 2/1992
- DEZZANI, voce *Bilancio consolidato*, in *Nov. Dig. It*, Torino, 1980
- DI CAGNO, *Il bilancio consolidato di gruppo*, Bari, 1993
- DI GIOVINE, *L'estensione delle qualifiche soggettive*, in GIARDA-SEMINARA (a cura di), AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002
- DI SABATO, *Il bilancio consolidato nel diritto comune*, in DI SABATO (a cura di), *I bilanci consolidati*, Milano, 1994, 27
- DOLCINI, *La legge 190/2012. Contesto, linee di intervento, spunti critici*, in *Dir. pen. cont.*, 3, 2013
- DONATIVI, *Sub Artt. 2361 e 111 duodecies*, in SANDULLI-SANTORO (a cura di), *La riforma di società di capitali*, Torino, 2003
- DONINI, *Dolo e prevenzione generale nei reati economici*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1999
- DONINI, *Abolitio criminis e nuovo falso in bilancio. Struttura e offensività delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 e 2622 c.c.) dopo il D.Lgs. 11 aprile 2002, n. 61*, in *Cass. pen.*, 2002
- FAVA, *I gruppi di società e la responsabilità da direzione unitaria*, in *Le Società*, 9, 2003
- FERRI, *Concetto di controllo e di gruppo*, in *Disciplina giuridica del gruppo di imprese (Atti del Convegno di studi svolti a Bellagio nei giorni 19-20 giugno 1981)*, Milano, 1982
- FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, ANGELICI-FERRI (a cura di), Torino, 2006
- FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971
- FERRO-LUZZI, MARCHETTI, *Riflessioni sul gruppo creditizio*, in *Giur. comm.*, 1, 1994

FLICK, *Gruppi e monopolio nella nuova prospettiva del diritto penale*, in *Riv. soc.*, 1988

FLICK, *Responsabilità penale dell'amministratore indagato per tangenti nell'ottica dei reati societari e fallimentari*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1994

FLICK, *Gli amministratori nei gruppi di società*, in *Contr. impr.*, 1997

FLICK, *Gli obiettivi della Commissione per la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2000

FLORA, *Ossessione della legalità e insensibilità sistematica alle radici di una doverosa riforma*, in *Leg. pen.*, 2002

FOFFANI, *Lotta alla corruzione e rapporti con la disciplina penale societaria*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1994

FOFFANI, *Le aggregazioni societarie di fronte al diritto penale: appunti sulle nozioni di «partecipazione rilevante», «collegamento», «controllo» e «gruppo»*, in *Riv. it. dir. proc. civ.*, 1996

FOFFANI, *Reati societari*, in AA.VV., *Diritto penale dell'impresa*, Bologna, 1998

FOFFANI, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali (artt. 2621 c.c.)*, in GIARDA-SEMINARA (a cura di), AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002

FOFFANI, *Art. 2639 c.c.*, in PALAZZO-PALIERO (a cura di), AA.VV., *Commentario breve alle leggi penali complementari*, Padova, 2007

FORTUNATO, *La funzione del bilancio consolidato nella tutela degli interessi correlati al gruppo*, in *Riv. dir. comm.*, 1993

FORTUNATO, *Il procedimento di formazione del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1997

FORTUNATO, *Codice della crisi e codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 5, 1 dicembre 2019

GALGANO, *La società per azioni*, nel *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, GALGANO (a cura di), Padova, 1988

GALGANO, *Il punto della giurisprudenza in materia di gruppi di società*, in *Contr. impr.*, 1991

GALGANO, *La responsabilità degli amministratori della società controllante*, in GALGANO (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, Padova, 1994

GALGANO, *Il bilancio della capogruppo, il bilancio consolidato e la responsabilità degli amministratori della holding*, in *Contr. impr.*, 1997

GALGANO, *Ancora sul falso in bilancio consolidato*, in *Contr. impr.*, 3, 1999

GALGANO, *I gruppi nella riforma di società di capitali*, in *Contr. Impr.* 3, 2002

GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in GALGANO-GEGHINI (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, 2004

GALGANO, *Sub art. 2497ter*, in *Direzione e coordinamento di società*, *Comm. Scialoja- Branca*, Bologna-Roma, 2005

GALGANO, *L'impresa*, in *Diritto Commerciale*, Bologna, 2013

GAMBARDELLA, *Significato e contenuto dell'avverbio fraudolentemente nel reato di false comunicazioni sociali (art. 2621 n.1 c.c.)*, in *Cass. pen.*, 9, 1998

GAMBARDELLA, *Il "ritorno" del delitto di false comunicazioni sociali: tra fatti materiali rilevanti, fatti di lieve entità e fatti di particolare tenuità*, in *Cass. Pen.*, 5, 2015

GAMBINO, *Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa*, in *Giur. comm.*, 1, 2002

GARDI, *Fusioni ed altre combinazioni di imprese. Finalità e Tecniche di realizzazione*, Egea, 1990

GIARDINO, *La disciplina della pubblicità ex art. 2497 bis c.c.*, in *Le Società*, n.9, 2004

GIOVANNINI, *La responsabilità per l'attività di direzione e coordinamento nei gruppi di società*, Milano, 2007

GIUNTA, Artt. 2621-2622, in GIUNTA (a cura di), *I nuovi illeciti penali e amministrativi riguardanti le società commerciali*, Torino, 2002

GIUNTA, *La riforma dei reati societari ai blocchi di partenza. Prima lettura del d.lgs. 11 aprile 2002, n. 61 (Prima parte)*, in *Studium iuris*, 2002

GIUNTA, *Le nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in PIERGALLINI (a cura di), AA.VV., *La riforma dei reati societari: atti del seminario*, Macerata, 21 marzo 2003, 2004

GRAZIANO, *Il reato di «falso in bilancio (consolidato)»*, in *Società*, 1996

GUALTIERI, *Le nuove false comunicazioni sociali: il punto di vista dell'economista aziendale*, in *Dir. pen. cont.*, 4, 2016

GUGLIELMETTI, *Direzione e coordinamento. Oneri pubblicitari*, in *Soc.*, 2010

IACOVIELLO, *Il falso in bilancio nei gruppi di società: come il processo penale modifica il diritto penale*, in *Cass. pen.*, 1998

IAVOLENUS, *11 Epistula*, D. 50.17.202

INFANTE, *Tra il dire e il fare... Permangono le aporie esegetiche sul dolo e il bene protetto del falso in bilancio*, in *Indice pen.*, 1999

JAEGER, *Considerazioni parasistematiche sui controlli e sui gruppi*, in *Giur. comm*, III, 1994

LANZI, *Quello strano scoop del falso in bilancio che torna reato*, in *Guida dir.*, 26, 2015

LANZI, *Falsi valutativi, legislazione e formante giurisprudenziale: politica criminale a confronto con la crisi della legalità*, in *Dir. pen. cont.*, 04.03.2016

LANZI-PRICOLO, *False comunicazioni sociali. I reati societari, sub art. 2621 c.c.*, LANZI-CADOPPI (a cura di), Padova, 2007

LANZI-PRICOLO, *Sub art. 2621*, in LANZI-CADOPPI (a cura di), *I reati societari*, Padova, 2007

LAUDANI, *Il conflitto di interessi nel Gruppo societario: la teoria dei vantaggi compensativi e la residualità dell'art. 2373 c.c.*, in *Dir. civ. comm.*, 2017

LAUDONIA, *Il reato di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. impr.*, 25 settembre 2014

LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, Bologna, 2013

LIBERTINI, *Clausole generali, norme di principio, norme a contenuto indeterminato. Una proposta di distinzione*, in *Riv.dir.priv.*, 2011

LIGATO, *Commento a sentenza Crespi*, *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 3-4, 2016

LIVATINO, *Imprese esonerate dall'obbligo di redigere il bilancio consolidato ed imprese escluse dall'area di consolidamento. Riflessioni sul decreto di attuazione in Italia della VII Direttiva CEE*, in *Riv. dott. comm.*, 1992

LO CASCIO, *Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza: considerazioni a prima lettura*, in *Il Fallimento*, 2019

LORUSSO, *Profili problematici in tema di responsabilità dei soggetti di fatto nel diritto penale dell'economia*, in *Dir. pen. proc.*, 5, 2015

LUCIANI, *Il bilancio di esercizio dopo la direttiva 2013/34/UE*, Torino, 2015

LUNGHINI, *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 4, 2001

LUNGHINI, *Falso in bilancio, aggravante di facciata*, in *Il sole-24 ore*, 12 gennaio 2006

LUNGHINI, *Sub art. 2622 c.c.*, in DOLCINI-GATTA (a cura di), *Codice Penale commentato*, Vol. III, Wolters Kluwer, 2015

MAGGI, *Il cambiamento di criterio di valutazione delle partecipazioni*, in *Le società* II, 2012

MAGLIO-REY-ROBERTO, *La valutazione dei gruppi con particolare riferimento ai gruppi diversificati*, in *Economia Aziendale Online Business and Management Sciences International Quarterly Review*, Vol.10.4/2019

MANAGANO, *L'infedeltà patrimoniale degli amministratori nei gruppi di imprese*, in *Riv. trim., dir. pen. econ.*, 1989

MANCINI, *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e area di consolidamento*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017

MANES, *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in PORTALE-ABBADESSA (a cura di), *Codice delle S.p.a.*, Milano, 2016

MANES, *Sub art. 2621, 2621 bis, 2621 ter, 2622*, in AA.VV., *Codice delle s.p.a.*, diretto da PORTALE -ABBADESSA, Milano, 2016

MANNA, *La riforma dei reati societari: dal pericolo al danno*, in *Foro it.*, 2002,

MARCELLO-LOIA, *L'esonero dalla redazione del bilancio consolidato alla luce del D.Lgs. n.56/2011*, in *Il Fisco*, 2012

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

- MARCHISIO, *Note sulle azioni di responsabilità ex art. 2497 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 2008
- MARI - TERZANI, *Il bilancio consolidato. Un'analisi congiunta delle norme e dei principi contabili nazionali e internazionali*, Giappichelli, Torino, 2005
- MARRA, *Legalità ed effettività delle norme penali. La responsabilità dell'amministratore di fatto*, Torino, 2002
- MARUOTTI, *Il falso in bilancio consolidato ed il «passo del gambero»*, in *Diritto e impresa*, Milano, 2004
- MASSONE, *I nuovi principi contabili O.I.C. e la loro valenza giuridica alla luce del principio di derivazione rafforzata*, in *Diritto e pratica tributaria*, 2020
- MASULLO, *Falso in bilancio e valutazioni punibili? Altri non meno rilevanti interrogativi*, in *Dir. pen. cont.*, 01.02.2016
- MASULLO, *Oltre il dato normativo: la ragionevole punibilità delle false valutazioni*, in *Cass. Pen.* 4, 2016
- MATARRESE, *Il diritto di recesso del socio nelle società soggette a direzione e coordinamento*, in *Diritto civile e commerciale*, 18 dicembre 2012
- MAZZACUVA, *Problemi attuali di diritto penale societario. La tutela penale dell'informazione societaria*, Milano, 1985
- MAZZACUVA, *Profili penali dei gruppi di società*, in *Le società*, 1987
- MAZZACUVA, *Falso in bilancio profili penali: casi e problemi*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996
- MAZZACUVA, *Il falso in bilancio. Casi e problemi*, Padova, 2004
- MAZZACUVA-AMATI, *Diritto penale dell'economia*, Padova, 2010
- MAZZACUVA-AMATI, *Diritto penale dell'economia*, Padova, 2018

- MEZZABOTTA, *Il recepimento della direttiva 2013/34/EU in Italia: le sfide*, in *Riv. dott. comm.*, 4, 2014
- MILITELLO, *Gli abusi del patrimonio di società controllata e le relazioni tra appropriazione e distrazione*, in *Riv. it.*, 1991
- MILITELLO, *Attività del gruppo e comportamenti illeciti: il gruppo come fattore criminogeno*, in *Riv. trim., dir., pen. econ.*, 1998
- MINERVINI, *La capogruppo e il «governo del gruppo»*, in AA.VV., *I gruppi di società. Atti del convegno internazionale di studi, Venezia 17-17-18 novembre 1995*, Milano, 1996
- Modulo Riforma Societaria, AA.VV., Ipsoa Wolter Kluwer
- MONTALENTI, *Direzione e coordinamento nei gruppi societari: principi e problemi*, in *Riv. soc.*, 2-3, 2007
- MONTRONE, *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, Milano, 2005
- MONTRONE, *Il bilancio consolidato dei gruppi aziendali. Metodologia di redazione e di analisi*, FrancoAngeli, Milano, 2018
- MOSCO, *La società per azioni nella disciplina penalistica*, in COLOMBO-PORTALE (a cura di), *Trattato delle società per azioni*, Torino, 1994
- MUCCIARELLI, *Il ruolo dei “vantaggi compensativi” nell’economia del delitto di infedeltà patrimoniale degli amministratori*, in *Giur. comm.*, 1, 2002
- MUCCIARELLI, *Sub art. 2497 ter*, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Il nuovo diritto delle società. Commentario sistematico*, Padova, 2006
- MUCCIARELLI, *sub art. 2497septies*, in MARCHETTI-BIANCHI-GHEZZI-NOTARI (a cura di), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2008

- MUCCIARELLI, *Le “nuove” false comunicazioni sociali: note in ordine sparso*, in *Dir. pen. cont.*, 2, 2015
- MUCCIARELLI, *“Ancorché” superfluo, ancora un commento sparso*, in *Dir. pen. cont.*, 2 luglio 2015
- MUCCIARELLI, *Falso in bilancio e valutazioni: la legalità restaurata dalla Cassazione*, in *Dir. pen. cont.*, 18.01.2016
- MUCCIARELLI, *Le Sezioni Unite e le false comunicazioni sociali: tra legalità e ars interpretandi*, in *Dir. pen. cont. – Riv. trim.*, 2016
- MUCIACCIA, *L’art. 147, comma 5, legge fallim. quale norma anti-abusiva di contrasto al fenomeno della super-società di fatto*, in *Dir. fallim.*, 5, 2017
- MUSCO, *Diritto penale societario*, Milano, 1999
- MUSCO, *Gli amministratori disonesti producono sanzioni alle società*, in *Dir. giust.*, 2002
- MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2002
- MUSCO, *I nuovi reati societari*, Milano, 2007
- NAPOLEONI, *Falsità nelle comunicazioni sociali e aggio taggio societario*, in *I reati societari*, Milano, 1996
- NAPOLEONI, *I reati societari. III-Falsità nelle comunicazioni sociali e aggio taggio societario*, Milano, 1996
- NOTARI, *Società controllate e società collegate*, in MARCHETTI-BIANCHI-GHEZZI-NOTARI (a cura di), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2008
- ONIDA, *Le dimensioni del capitale d’impresa. Concentrazioni. Trasformazioni. Variazioni di capitale*, Milano, 1951

PADOVANI, *Il cammello e la cruna dell'ago. I problemi della successione di leggi penali relativi alle nuove fattispecie di false comunicazioni sociali*, in *Cass. Pen.*, 2002

PANZANI, *La disciplina delle crisi di gruppo tra proposte di riforma e modelli internazionali*, in *Il Fallimento*, 2016

PANZANI, *Il concordato di gruppo*, in *Il Fallimento* 10, 2020

PATALANO, *La responsabilità penale di amministratori e sindaci*, in *Il Fisco*, 1983

PAVONE LA ROSA, *Gruppi finanziari e disciplina generale dei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1998

PEDRAZZI, *Società commerciali (disciplina penale)*, in *Dig. pen.*, 1974

PEDRAZZI, *Gruppi di imprese e responsabilità penale*, in *Disciplina giuridica del gruppo di imprese. Esperienze e proposte*, Milano, 1982

PEDRAZZI, *Profili penale dell'informazione societaria*, in AA.VV., *L'informazione societaria*, Milano, 1982

PEDRAZZI, *Dal diritto penale delle società al diritto penale dei gruppi: un difficile percorso*, in *I gruppi di società*, 1790

PEDRAZZI, *Diritto penale III, Scritti di diritto penale dell'economia. Problemi generali di diritto penale societario*, Giuffrè, Milano, 2003

PENNISI, *La disciplina delle società soggette a direzione unitaria e il recesso dai gruppi*, in ABBADESSA-PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Campobasso, Torino, 2006-2007

PERINI, *Il delitto di false comunicazioni sociali*, Padova, 1999

PERINI, *Prime osservazioni sui profili penali della nuova legge sul risparmio*, in *Giur. it.*, 4, 2006

PERINI, *I fatti materiali non rispondenti al vero: harakiri del futuribile falso in bilancio?*, in *Diritto penale contemporaneo*, 15 aprile 2015

PERINI, *Disposizioni penali in materia di società, di consorzi e di altri enti privati: art. 2621-2642*, in *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano, Libro V: Lavoro art. 2621-2642*, Bologna, 2018

PISONI, *Gruppi aziendali e bilanci di gruppo*, Milano, 1983

PIVA, *Le sezioni unite sulle valutazioni: dai finti ai veri problemi delle nuove false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. cont.*, 27 giugno 2016

POLISI, *Un campanello di allarme: società di fatto con società di capitali*, in *Dir. fallim.*, 1978

POLLARI-GRAZIANO, *I reati societari. Il sistema di tutela penale societaria nella prospettiva del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Milano, 1998

POTITO, *Principi contabili internazionali (IAS/IFRS): cenni storici e profili critici per una lettura disincantata*, in *Giur. comm.*, 4, 2014

PRENCIPE-TETTAMANZI, *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017

PULITANÒ, *La giustizia penale alla prova del fuoco*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1997

PULITANÒ, *Falso in bilancio: arretrare sui principi non contribuisce al libero mercato*, in *Guida al dir.*, 2001

PULITANÒ, *False comunicazioni sociali*, in ALESSANDRI (a cura di), *Il nuovo diritto penale delle società*, Milano, 2002

QUATRARO, *Il bilancio consolidato. L'area di consolidamento*, in *Riv. dott. comm.* 1992

RACUGNO, *Sulla struttura del bilancio e sui criteri di valutazione secondo i principi contabili internazionali*, in *Riv. dir. comm.*, II, 2011

RESCIGNO, *Eterogestione e responsabilità nella riforma societaria fra aperture ed incertezze: una prima riflessione*, in *Le Società*, 2003

RICCI, *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali*, Torino, 2015

RICCOMAGNO-SEMPRINI, *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato dopo il D.Lgs. 139/2015 secondo l'interpretazione dei principi contabili nazionali e internazionali*, Cedam, Padova, 2017

RINALDI, *Il bilancio consolidato teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffrè, Milano, 1990

ROCCO, *Relazione a S. M. il Re del Ministro Guardasigilli (Rocco) presentata nell'udienza del 19 ottobre-VIII per l'approvazione del testo definitivo del codice penale*, in *Codice penale e codice di procedura penale (R. D. 19 ottobre 1930-VIII) preceduti dalle rispettive Relazioni ministeriali*, Torino, 1930

RORDORF, *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, in *Foro it.*, 1992

RORDORF, *La tutela dei soci e dei terzi di fronte ai vizi del contenuto del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1996

RORDORF, *Il bilancio consolidato nella prospettiva dell'azionista*, in AA.VV., Milano, 1997

RORDORF, *I gruppi nella recente riforma del diritto societario*, in *Le Società*, n.5, 2004

ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il gruppo societario: un nodo da risolvere*, in *Riv. soc.*, 1995

ROSSI, *Le false comunicazioni sociali*, in GROSSO-PADOVANI-PAGLIARO (a cura di), *Trattato di diritto penale*, 2012

ROSSI, *Il falso valutativo quale modalità del falso in bilancio nelle decisioni della Suprema Corte*, in *Giur. it.*, 2016

ROSSI -VANNINI, *La responsabilità penale degli amministratori e dei sindaci*, in GALGANO (a cura di), *Trattato di diritto commerciale e diritto pubblico dell'economia*, Padova, 1994

ROSSOTTO-CRESTA, *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria: prime riflessioni*, in *Corriere Giuridico*, 6, 2003

SACCON, *L'area di consolidamento*, in *Il bilancio consolidato*, RINALDI (a cura di), in *Il Sole 24 Ore*, Milano, 2005

SALAFIA, *Osservazioni conclusive sui bilanci consolidati*, in *Le società*, 1992

SALAFIA, *La responsabilità della holding verso i soci di minoranza delle controllate*, in *Le Società*, 2004

SANTINI, *Bilancio consolidato di gruppo*, 1991

SANTORIELLO, *Diritto penale societario*, in SANTORIELLO (a cura di), *La disciplina penale economica*, Torino, 2008

SANTORIELLO, *I reati di false comunicazioni sociali*, in DESTITO-NAPOLEONI-OGGERO-SANTORIELLO (a cura di), *La disciplina penale*, Torino, 2008

SANTORIELLO, *In che modo la responsabilità da reato delle società opera nei gruppi di impresa?*, in *Il societario*, 20 gennaio 2017

SARCONE, *I gruppi aziendali: strutture e bilanci consolidati*, Giappichelli, Torino, 1993

SBISÀ, *Società controllate e società collegate*, in *Contr. Impr.*, 1, 1997

SBISÀ, *Sui poteri della capogruppo nell'attività di direzione e coordinamento*, in *Impr. e soc.*, 2, 2011

SBISÀ, *Direzione e coordinamento di società. Art. 2497-2497 septies*, in *Commentario del codice civile e codice collegati*, Scialoja- Branca- Galgano, Bologna, 2014

SCAROINA, *Societas delinquere potest. Il problema del gruppo di imprese*, Milano, 2006

SCAURI, *Il bilancio consolidato*, Milano, 1992

SCHIANO DI PEPE, *Il diritto di recesso nei gruppi*, in *Le Società*, 9, 2003

SCHINCAGLIA, *Riflessioni penalistiche sulla posizione di garanzia dell'amministratore nel «falso in bilancio consolidato»*, in *L'indice penale*, 2002

SCOGNAMIGLIO, *Motivazione delle decisioni e governo del gruppo*, in *Riv. dir. civ.*, 2009

SCOGNAMIGLIO, *I gruppi di imprese nel CCII: fra unità e pluralità*, in *Le società*, 4, 2019

SCOLETTA, *La tipicità penale delle false valutazioni nelle comunicazioni sociali alla luce delle sezioni unite*, in *Dir. pen. proc.*, 2017

SCOLETTA, *Le false comunicazioni sociali. Bilanci e prospettive*, Pavia, 2012

SCOLETTA, *Tutela dell'informazione societaria e vincoli di legalità nei nuovi delitti di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, 11, 2015

SEMINARA, *False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 6, 2002

SEMINARA, *Riforma del diritto penale societario: attuata la legge delega: False comunicazioni sociali, falso in prospetto e nella revisione contabile e ostacolo alle funzioni delle autorità di vigilanza*, in *Dir. pen. proc.*, 6, 2002

SEMINARA, *Falso in bilancio: la disciplina italiana nel quadro europeo ed internazionale*, in *Criminalia*, 2006

SEMINARA, *Nuovi illeciti penali e amministrativi nella legge sulla tutela del risparmio*, in *Dir. pen. proc.*, 2006

- SEMINARA, *False comunicazioni sociali e false valutazioni in bilancio: il difficile esordio della riforma*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 3, 2015
- SEMINARA, *La riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Dir. pen. proc.*, 2015
- SEMINARA, *I reati societari*, in AA.VV *Enciclopedia del diritto*, Milano, 2016
- SEMINARA, *Diritto Penale Commerciale, I reati societari*, vol. II, Torino, 2018
- SGUBBI, *Responsabilità penale per omesso impedimento dell'evento*, Milano, 1975
- SILVESTRI, *Relazione dell'Ufficio del Massimario della Corte della di Cassazione, n. V/003/15*, in *Dir. pen. cont.*, 30 novembre 2015
- SIMEON, *Il codice della crisi di impresa e dell'insolvenza: un nuovo dialogo fra diritto fallimentare e diritto del lavoro*, in *Riv. it. dir. lav.*, 4, 1 dicembre 2019
- SOPRANO, *Della responsabilità civile e penale degli amministratori di società per azioni*, Milano, 1907
- SOTTORIVA, *La nuova direttiva europea per la redazione del bilancio d'esercizio e per la redazione del bilancio consolidato*, in *Le Società*, 3, 2014
- SPILIDORO, *Conseguenze giuridiche della falsità o irregolarità del bilancio consolidato*, in *Resp. civ. prev.*, 1993
- SPOLIDORO, *Il concetto di controllo nel codice civile e nella legge antitrust*, in *Riv. soc.*, 1, 1995
- STANGHELLINI, *Le crisi di impresa tra diritto ed economia*, Bologna, 2007
- STRAMPELLI, *Le valutazioni di bilancio tra non veridicità (civile) e falsità (penale): spunti sulla punibilità dei falsi valutativi*, in *Ric. soc.*, 1, 2016
- SUPERTIFURGA, *Riflessioni sulla novella legislativa concernente il falso in bilancio in una prospettiva economico-aziendalistica*, in *Soc.*, 11, 2015

SUPERTI FURGA, *Ulteriori riflessioni di un economista sulla riforma dei reati di false comunicazioni sociali*, in *Le società*, 3, 2018

TENCATI, *Profili penali del bilancio consolidato*, in *Impresa*, 1994

TERZANI, *Il bilancio consolidato*, Padova, 1979

TESTAGUZZA, *Un legislatore severo ma non troppo: la nuova riforma delle false comunicazioni sociali*, in *Archivio Penale*, 3, 2015

TETTAMANZI, *IAS/IFRS a confronto con la normativa e i principi nazionale: un quadro di sintesi*, in PRENCIPE-TETTAMANZI-MANCINI (a cura di), *Bilancio consolidato*, Egea, 2017.

TETTAMANZI-COMERIO, *Bilancio consolidato. Redazione in base ai principi contabili nazionali e internazionali*, Liuc, 2019.

TOMBARI, *La nuova disciplina dei gruppi di società*, in BENAZZO-PATRIARCA-PRESTI (a cura di), *Il nuovo diritto societario tra società aperte e società private*, Milano, 2003.

TOMBARI, *La partecipazione di società di capitali in società di persone come nuovo «modello di organizzazione dell'attività d'impresa»*, in *Riv. soc.*, 2006.

TOMBARI, *Poteri e doveri dell'organo amministrativo in una s.p.a «di gruppo» tra disciplina legale e autonomia privata*, in *Riv. soc.*, 2009.

TOMBARI, *Diritto dei gruppi di imprese*, Firenze, 2010.

TORCIVIA, *I prospetti dei flussi di fondi quali strumenti di analisi della dinamica finanziaria di impresa*, Giuffrè, Milano, 1990.

TOSCHI VESPASIANI, *La partecipazione della s.p.a. in altre imprese comportante responsabilità illimitata*, in *Le società*, 2004.

TREERÈ, *I nuovi reati societari: le false comunicazioni sociali*, in *Giur. merito*, 6, 2004.

VALZER, *Il potere di direzione e coordinamento di società tra fatto e contratto*, in ABBADESSA-PORTALE (a cura di), *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum* G. Campobasso, 2006-2007.

VENEZIANI, *Appunti in tema di profili penalistici del bilancio consolidato ai sensi del D. Lg. 9/04/1991*, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996.

VENEZIANI, *Art. 2639 c.c.*, in LANZI-CADOPPI (a cura di) *I reati*, Padova, 2007.

VENTORUZZO, *Brevi note sul diritto di recesso in caso di direzione e coordinamento di società (art.2497quater c.c.)*, in *Riv. soc.* 2008.

VIGANÓ, *La valutazione delle unità del gruppo escluse dall'area di consolidamento e le altre partecipazioni*, in RINALDI (a cura di), AA.VV. *Il bilancio consolidato*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2005.

VISCONTI, *Amministratori di «holding» e «falso in bilancio consolidato»: note a margine della sentenza Romiti*, in *Foro italiano*, 11, 1998.

VISCONTI, *Ancora in tema di «falso in bilancio consolidato» e riserve occulte societarie (a proposito della sentenza d'Appello sul caso Romiti)*, in *Foro Italiano*, 2, 2000.

VISENTINI, *La disciplina del conflitto di interessi nel mercato mobiliare*, in *Nuova giur. civ. com.*, 2, 2002.

VOLTAN, *Osservazioni sul bilancio consolidato di gruppo e sulla sua rilevanza per il delitto di false comunicazioni sociali*, in *Giur. it.*, 2, 2001.

WEILER, *Fatto falso ed occultamento nei bilanci*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 1931.

ZAMBON, *Entità e proprietà nei bilanci di esercizio*, Padova, 1996.

ZANCHI-RUBINO-LANGÈ, *Il controverso concetto di “verità” e di “fatto materiale” nelle false comunicazioni sociali*, in *Il societario*, 27 marzo 2017.

GIURISPRUDENZA

- Trib. Prato 3 novembre 1977, in *Dir. fallim.*, 1978.
- Trib. Lucca 25 gennaio 1978, in *Dir. Fallim.*, 1978.
- Trib. Roma 3 luglio 1982, in *Foro it.*, I, 1982.
- Trib. Monza 24 settembre 1983, in *Dir. giur. lav.*, IV, 1984.
- App. Milano 14 maggio 1985, in *Giur. pen.*, 1986.
- App. Milano 23 maggio 1986, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1988.
- Trib. Orvieto, 4 novembre 1987, in *Giur. it.*, 1988.
- Trib. Bologna, 16 gennaio 1990, in *Società*, 1990, 492.
- Cass., 26 febbraio 1990, n. 1439, in *Giur. comm.*, 1991.
- Cass. Pen. Sez. V, 28 febbraio 1991, in *Cass. Pen.* 1991.
- Trib. Milano 25/05/1992, in *Giur. comm.*, 1992.
- Cass., 9 luglio 1992, in *Riv. pen. econ.*, 1993.
- App. Roma 28 marzo 1995 in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 1996.
- App. Catania, 18 gennaio 1997, *Giur. it.*, 1997.
- Trib. Torino, n.704, 9 aprile 1997, in *Foro it.*, 1998 – *Giur. pen.*, 1998.
- Cass. Pen. 23 maggio 1997, in *Riv. pen.* 1998.
- App. Catania, 18 gennaio 1997, *Giur. it.*, 1997.
- Corte d'App. Torino, 28 maggio 1999, in *Foro it.*, 2000.
- Cassazione sez. V, 19 ottobre 2000, in *Dir. giust.*, 2-3, 2000 – in *Giur it.*, 2001 – in *Cass. pen.*, 2001
- Cass. Pen. 6 giugno 2000, n. 7554
- Cass., 9 agosto 2002, n. 1213, in *Mass. Foro it.*, 2002.
- Cass., Sez. V, 14.04.03, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2004.
- Trib. Napoli 16 gennaio 2008, n. 11330, in *Il merito*, 2008.
- Cass. Pen., sez. V, 15 giugno 2006, n.26343, in *Il merito*, 2008.
- App. Torino, decr. 30 luglio 2007, in *Giur. It.* 2007.
- Cass. 7 dicembre 2012, n. 22246.
- Cass. 7 dicembre 2012, n. 22256.
- Cass. Pen., Sez. V, 16.06.2015, n. 33774, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2015.
- Cass. Pen., Sez. V, 8 luglio 2015, n.35570.

Cass. Pen., Sez. V, 12.11.2015, n. 890, in *Dir. pen. cont.*, 18.01.2016

Cass. Pen., Sez. V, n.890/2016.

Cass. Civ., Sez. I, 21.01.2016 n. 1095, in *Soc.*, 2016

Cass. Pen., Sez. V, 31.03.2016, n. 22474.

Corte Cost. 06.12.2017 n. 255, in *Fall.*, 2018

Cass. Civ. 21 novembre 2019, n. 30445.