Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

La verifica della connessione fra soggetti nell'erogazione del credito da parte delle banche

Relatore

Ch. Prof. Alberto Urbani

Laureando

Mirko Mottaran
Matricola 821634

Anno Accademico

2014 / 2015

INDICE

INTRODUZIONE ……..…….... p. 1

CAPITOLO PRIMO

IL RISCHIO DI CONNESSIONE NELL'ATTUALE ORDINAMENTO BANCARIO

1. Fonti normative insite nella legislazione nazionale …..... p. 5
   1.1 Le disposizioni del Testo unico Bancario …..... » 6
2. Recepimento della normativa europea sulla vigilanza bancaria ..... » 10
3. Profili di rischio congeniti al banking book …..... » 13
   3.1 La vigilanza bancaria sul rischio di credito …..... » 13
   3.2 Il rischio di concentrazione quale *add-on* del rischio creditizio …. » 20
4. L'aria di definizione del rischio di connessione …..... » 29

CAPITOLO SECONO

FORME DI CONNESSIONE GIURIDICA NEGLI AGGREGATI AZIENDALI

1. Diversa interpretazione di controllo e di gruppo nel diritto commerciale moderno ..... p. 37
2. Il controllo nel diritto contabile nazionale ed internazionale ..... » 43
3. La separazione fra proprietà e controllo ..... » 54

4. Verso una definizione univoca del gruppo ..... » 64
5. Elementi chiave nel rischio dei gruppi di imprese ..... » 72

CAPITOLO TERZO

L'INFLUENZA NOTEVOLE NEI DIVERSI PROFILI DI CONNESSIONE ECONOMICA

1. Il collegamento societario e le aggregazioni informali ..... p. 81
2. Il fenomeno moderno delle reti di imprese ..... » 89
3. I contratti di garanzia e i confidi ..... » 96
4. Il vincolo di connessione nelle unioni personali ..... » 101

CAPITOLO QUARTO

LA CONNESSIONE FRA SOGGETTI NELLA LEGISLAZIONE BANCARIA

1. I gruppi di clienti connessi nelle disposizioni di vigilanza per le banche p. 107
2. Principali riflessi in materia di grandi fidi e misurazione del rischio di credito ..... » 112

BIBLIOGRAFIA ……..……..…..…... p. 117

INTRODUZIONE

La recente crisi finanziaria, che ha investito l'intero sistema bancario mondiale, dimostra quanto la normativa di vigilanza adottata sinora sul contenimento del rischio di credito sia ancora lontana da una esatta e compiuta implementazione. Muovendo dalla suddetta considerazione di fatto, favoriti inoltre dai recenti mutamenti varati in materia, grazie all'aggiornamento delle Nuove disposizione di vigilanza bancaria, la presente tesi concentra la propria attenzione su una componente del più generale rischio di credito, forse ancora poco studiata in dottrina, rappresentata dal "rischio di connessione". Segnatamente, si approfondiranno le istruzioni dettate dalla Banca d'Italia, in un'ottica di sana e prudente gestione degli istituti di credito, in merito alla regolamentazione delle concentrazioni di rischio che si originano dalla rilevazione dei gruppi di clienti connessi, identificando, con il medesimo termine, quei raggruppamenti fra soggetti legati da interazioni di natura giuridica e/o economica, per cui si dimostra rinvenibile una elevata probabilità di contagio reciproco alle perdite, tale da poterne compromettere il rimborso puntuale e perfetto degli affidamenti accordati. Lo sviluppo del mercato economico moderno, caratterizzato da sempre più elevati livelli di globalizzazione e da un'intensa competitività interna ed esterna ai confini nazionali, spinge invero le imprese a ricercare ed avviare nuove forme di collaborazione alla produzione di beni e servizi, verso coloro che un tempo erano visti quali rivali, su cui basare il proprio potenziale di crescita e, in definitiva, la propria sopravvivenza. In un siffatto contesto, di rapidi cambiamenti, appare perciò opportuno soffermarsi a valutare la capacità espressa dalle linee orientative sulla verifica della connessione tra soggetti, fornite dall'organo di vigilanza, nel rappresentare la complessità del fenomeno reale. Le analisi che condurremo saranno pertanto limitate a quella particolare categoria di "clienti-imprese", società o imprenditori individuali, dirette alla conduzione dei processi di produzione e distribuzione delle merci nell'ambito di una data collettività, ad esclusione dei "clienti-privati", persone fisiche, consumatori o famiglie, che per l'estrema variabilità dei rapporti che vengono ad instaurarsi fra costoro, avrebbero meritato invero una trattazione univoca e separata.

In riferimento alle premesse fatte, ci occuperemo quindi, nel corso del primo capitolo, di collocare nella giusta sede giuridica la disciplina di dettaglio contenuta su taluni passaggi

della circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, sui gruppi di rischio, rispetto alle fonti primarie del Testo unico in materia bancaria e creditizia, delle delibere del CICR, e delle fonti comunitarie di attuazione degli aggiornamenti dell'Accordo di Basilea. Con riguardo a quest'ultimo, avremo modo di sottolineare come nel tempo i modelli proposti dalle autorità competenti, circa la corretta composizione e misurazione dei presidi patrimoniali volti a contrastare il rischio bancario, in tutte le sue configurazioni, abbiano in genere trascurato la valutazione quantitativa delle minacce connesse ad una eccesiva concentrazione del credito, di cui il rischio di connessione rappresenta nient'altro che una specificazione. Gli enti bancari sono infatti chiamati dalle disposizioni regolamentari a munirsi internamente di strutture, operative e strategiche, atte a garantire un controllo prudenziale sull'entità e l'adeguatezza del patrimonio detenuto ai fini di vigilanza, che tenga conto, cioè, della reale rischiosità posta in essere dall'attività bancaria concretamente svolta. Nell'oggetto di tali indagini rientreranno, pertanto, l'eccessiva concessione di prestiti verso controparti legate da comuni fattori rischio idiosincratico, prefiguranti una fattispecie del più generale credito concentrato, o grande fido, da cui invero potrebbero derivare perdite ingenti, qualora si verificassero situazioni patologiche correlate al normale rimborso del fido. Vedremo inoltre come nel testo delle norme prudenziali l'utilizzo dei termini clienti-connessi ovvero clienti-collegati, pur potendosi classificare sul piano letterale quali sinonimi, individuino ben specifiche e divergenti aree regolamentari.

Nei capitoli centrali della tesi entreremo invece nel vivo dello svolgimento, iniziando ad approfondire le diverse manifestazioni delle connessioni giuridiche ed economiche che nella prassi del mercato si possono rilevare. In particolare, rispetto alle prime, il secondo capitolo si prefigge di approntare una disamina delle relazioni di controllo che potrebbero congiungere le posizioni di rischio di due o più clienti, attingendo, ai fini della ricostruzione della fattispecie, da vari ambiti disciplinari attinenti al campo delle scienze giuridiche, contabili ed economico-aziendali. Si forniranno dunque diverse definizioni di controllo di diritto, di fatto o sostanziale a seconda che il vincolo su cui lo stesso si fondi sia contraddistinto da una partecipazione al capitale di rischio oppure da un atto di autonomia privata, indicando per ciascuno alcune casiste pratiche. Osserveremo quindi come una delle rappresentazioni più evidenti dell'esplicitarsi di una condizione di influenza dominante tra soggetti, tipica dei sistemi economici evoluti, si riconosca in genere nella conformazione dei gruppi di imprese. Rispetto ad altre aggregazioni, quest'ultimi si caratterizzano inoltre per la produzione di una informativa pubblica, il bilancio consolidato, indispensabile nei

processi valutativi del merito di credito condotti dagli istituti bancari, in quanto rappresentativa della situazione economica, patrimoniale e finanziaria complessivamente dimostrata dal raggruppamento.

Il terzo capitolo, con riferimento alla seconda tipologia di manifestazioni, affronta invece una ricomposizione dei presupposti a cui sia possibile ricollegare l'esistenza di una influenza non dominante, ma notevole, fra clienti per cui sia comunque riscontrabile un rischio di contagio alle perdite. Seguiremo quindi almeno inizialmente lo stesso schema di analisi precedentemente adottato al capitolo secondo, per passare poi successivamente ad esaminare altre fonti del collegamento fra soggetti che non fanno affidamento su di un vincolo giuridicamente riconosciuto, ma a specifiche relazioni personali. Ci si riferisce cioè al fenomeno degli *interlocking directorates*, di cui tratteremo particolarmente in conclusione di capitolo, che rimanda essenzialmente alla coincidenza dei preposti alle funzioni amministratori e di controllo di più imprese, oltre che ai rapporti interpersonali e di fiducia che fra soci appartenenti a più società di persone possono instaurarsi. Anche in questo caso, offriremo un'ampia esemplificazione delle connessioni economiche comunemente rilevate a livello empirico, tra cui particolare attenzione verrà posta alla categoria dei contratti di rete.

Nel quarto ed ultimo capitolo, tenteremo dunque di ricondurre tutte le fattispecie trattate nel corso della tesi, all'*agere* delle disposizioni regolamentari sulla verifica della connessione fra soggetti. Valuteremo infine, da un punto di vista gestionale e di normativa di vigilanza, quali riflessi produca la rilevazione di un gruppo di clienti connessi sull'operatività degli istituti di credito.

IL RISCHIO DI CONNESSIONE NELL'ATTUALE ORDINAMENTO BANCARIO

SOMMARIO 1. Fonti normative insite nella legislazione nazionale - 1.1 Le disposizioni del Testo Unico Bancario - 2. Recepimento della normativa europea sulla vigilanza bancaria - 3. Profili di rischio congeniti al *banking book* - 3.1 La vigilanza bancaria sul rischio di credito - 3.2 Il rischio di concentrazione quale *add-on* del rischio creditizio - 4. L'area di definizione del rischio di connessione.

1. Fonti normative insite nella legislazione nazionale

Nell'ambito della normativa di vigilanza, emanata dalla Banca Centrale al fine di regolamentare la sana e prudente gestione degli operatori del sistema finanziario, la disciplina che principalmente qui ci occupa fa riferimento alla categoria del "rischio di connessione", o meglio, utilizzando gli tessi termini contenuti nel testo della norma, la disciplina del "gruppo di clienti connessi". La fattispecie in questione rappresenta l'insieme delle casistiche in cui due o più soggetti devono essere considerati come un'unica posizione di rischio[1], data l'esistenza di particolari legami che vengono ad instaurasi fra le parti interessate, tali per cui sia ragionevole ritenere che le difficoltà economiche-finanziarie dell'uno possano compromette le condizioni di solvibilità dell'altro. Possiamo suddividere questi vincoli in una prima macro bipartizione a seconda che si tratti di: una "connessione giuridica", per cui uno dei soggetti risulta essere controllato, per mezzo di una partecipazione di controllo al capitale, da un altro; oppure di una "connessione economica", per la quale, pure in assenza di una relazione di controllo, esistono rapporti di tipo contrattuale o informali determinanti la possibilità che le difficoltà di rimborso dell'uno possano ripercuotersi sul profilo di rischio dell'altro.

La Banca d'Italia colloca la disciplina di dettaglio dei gruppi di clienti connessi nella seconda parte della circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, contente le "disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" emanate ai fine del recepimento delle novità introdotte

[1] Le nuove disposizioni di vigilanza definiscono la posizione di rischio come «l'esposizione ponderata … in considerazione della natura della controparte debitrice e delle eventuali garanzie acquisite». Cfr. circolare 27 dicembre 2006, n. 263 della Banca d'Italia, titolo V, capitolo 1, sezione I, art. 3.

a livello internazionale nel merito della vigilanza sulle banche in Europa. La sezione IV, «linee orientative», del capitolo 10, «grandi esposizioni», dedica alla materia suddetta un intero paragrafo, la quale, costituisce la disciplina di fondo che vanta come riferimento a monte la normativa primaria del Testo Unico in materia bancaria e creditizia[2] e le deliberazioni regolamentari del CICR. Per quanto riguarda invece la trattazione della disciplina europea di rilievo, si rinvia al secondo paragrafo del presente elaborato.

1.1 Le disposizioni del Testo Unico Bancario

L'art. 53 TUB prevede in capo all'autorità incaricata dell'attività di vigilanza nel settore creditizio, la Banca d'Italia, il potere di emanare «... in conformità delle delibere del CICR, disposizioni di carattere generale aventi ad oggetto: a) adeguatezza patrimoniale; b) il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni; (*omissis*) d) il governo societario, l'organizzazione amministrativa e contabile, nonché i controlli interni e i sistemi di remunerazione e incentivazione». Si ha, quindi, per mezzo dell'art. 53, un rinvio all'attività di regolamentazione della Banca d'Italia ai fini della determinazione dei presìdi atti a contrastare il rischio bancario in tutte le sue configurazioni, così come dalla stessa misurato e identificato. L'impianto normativo adottato risponde ad un processo di deregolamentazione che, negl'anni precedenti all'emanazione del Testo Unico, si diffuse in Europa e quindi anche nell'ordinamento italiano. La scelta del legislatore interno, di affidare ad un «organo tecnico»[3] l'implementazione dell'ordinamento bancario, permette infatti di conferire allo stesso una maggiore flessibilità in grado di assecondare la mutevolezza del mercato creditizio ed il facile recepimento di nuovi strumenti e sistemi di controllo di origine internazionale. Lo dimostra la mancata previsione a livello di fonte primaria delle definizioni di "adeguatezza patrimoniale" e delle "diverse configurazioni di rischio", per le quali è necessario fare riferimento alla produzione regolamentare di livello secondario dell'organo di controllo:

[2] D.lgs. 1° settembre 1993, n. 385.

[3] Così C. CLEMENTE, *Commento* sub *art. 53*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[3], 2012, p. 399 ss.

a) Il patrimonio rappresenta, da un punto di vista legislativo, un riferimento centrale per le norme di vigilanza prudenziale dirette a regolare «l'operatività delle aziende di credito, in quanto espressione della loro capacità di assorbire le perdite»[4]. L'adeguatezza di una dotazione patrimoniale minima, commisurata alla diversa rischiosità dell'attività posta in essere da ciascun istituto bancario, costituisce il primo strumento di controllo della stabilità del sistema. Nella pratica, ciò si concretizza nella formulazione dei "coefficienti patrimoniali", ognuno dei quali è espressione di un rapporto fra la voce di bilancio ritenuta indicativa dell'attività sottoposta a disamina e la qualità e quantità dei mezzi patrimoniali posseduti dall'istituto di credito. Affinché dal calcolo del proprio coefficiente la banca possa valutare l'adeguatezza della propria gestione, la Banca d'Italia, oltre a determinare la composizione di tali rapporti, fissa i limiti ai quali devono tendere in ottica prudenziale.
Come vedremo meglio nel proseguo dell'elaborato, il patrimonio di vigilanza[5] costituirà la misura di riferimento per la taratura dei principali strumenti di vigilanza prudenziale, ne sono esempio: il coefficiente di solvibilità, il requisito a fronte dei rischi di mercato e i limiti alla concentrazione dei rischi.

b) La molteplicità dei coefficienti patrimoniali adottati è sintomo della numerosità delle articolazioni in cui la rischiosità dell'attività bancaria si suddivide, così come riscontrato dalla Banca d'Italia nello svolgimento del proprio ruolo di supervisore ed emerso con particolare evidenza durante le precedenti crisi di settore. La mancata previsione, nel testo dell'art. 53, di una classificazione e tipizzazione del rischio bancario nelle sue diverse configurazioni ha permesso, nel tempo, un più rapido ed efficace adeguamento dell'azione di controllo rispetto alla crescente complessità del sistema finanziario. L'attività degli istituti di credito, a seguito dell'entrata in vigore del Testo Unico, ha infatti subìto un forte ampliamento. La despecializzazione temporale ed operativa introdotta ha permesso alle singole banche di estendere la propria area di competenza, oltre alla raccolta del risparmio e all'esercizio del credito, potendo quest'ultime avere ora accesso al mercato finanziario e

[4] C. CLEMENTE, *op. cit.*, p. 402.

[5] Il patrimonio di vigilanza viene inteso quale aggregato di due elementi, il patrimonio di base e il patrimonio supplementare, e viene valutato nella «… somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi che, in relazione alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi, possono entrare nel calcolo con alcune limitazioni». Cfr. circolare n. 263/2006 della Banca d'Italia, titolo I, capitolo 2, sezione I e II e le valutazioni svolte al termine del paragrafo 3.1 del corrente capitolo.

alla negoziazione dei strumenti ivi presenti. Conseguentemente alla suddetta evoluzione di sistema, si assiste alla comparsa di nuove fonti di rischio: oltre a quello tipico di credito, connesso all'attività di erogazione del credito e alla possibilità che il debitore, al termine del finanziamento concesso, risulti inadempiente, la crescente presenza degli istituti di credito nel mercato finanziario determina l'insorgere di rischi di mercato, relativi alla fluttuazione dei prezzi di titoli o valute eventualmente negoziate; rischi operativi, derivanti dalla crescente complessità dell'operatività bancaria e dalla possibilità che ne conseguano delle perdite in termini di errori o inadeguatezza dei processi interni; rischi di liquidità, connessi alle difficoltà di far fronte alle richieste di restituzione dei propri depositanti per l'incapacità sia di reperire fondi sul mercato sia di smobilizzare l'attivo; rischi di tasso, relativi alla possibile sfasatura fra l'andamento dei tassi di interesse applicati dal mercato alle passività e alle attività della banca; ed infine, già presente nel testo della precedente legge bancaria[6], il rischio di concentrazione, concernente la possibilità per la banca di subire perdite ingente derivanti dal *default* di singoli clienti, o gruppi di clienti connessi, verso cui ha assunto una consistente esposizione rispetto al patrimonio di vigilanza.

La particolare elasticità intrinseca delle norme contenute nel Testo Unico, che rimandano all'attività regolamentare della Banca d'Italia il compito di individuare le diverse configurazioni del rischio bancario e degli strumenti prudenziali di copertura, dispongono in capo all'autorità di vigilanza un potere di intervento che si estende anche all'organizzazione aziendale dei singoli istituti di credito[7].

Fermo restando, per ciascun intermediario, la libertà di scegliere la soluzione organizzativa ritenuta più adeguata, spetta alla normativa di vigilanza il compito di individuare le direttive di carattere generale che diano contenuto al concetto di adeguata gestione. L'attenzione viene posta, in particolare, su tre aspetti dell'organizzazione aziendale: amministrativa, contabile e dei controlli interni. Propria dei requisiti minimi organizzativi disposti dalla Banca d'Italia, in tema di controlli interni, è la previsione che impone in capo a ciascun operatore bancario la dotazione di apposite unità di *auditing* e di riscontro interno, di metodi di selezione e monitoraggio del credito e «l'implementazione di sistemi di rilevazione, misurazione e controllo dei rischi adeguati alla complessità e alle dimensioni

[6] Si fa riferimento alla legge n. 375 del 12 marzo 1936 e successivi interventi (legge n. 141 del 7 marzo 1938 e legge n. 636 del 7 aprile 1938).

[7] Sul punto si veda art. 53, comma 1, lett. *d)*, TUB.

aziendali»[8]. La disciplina in questione ha dunque consentito di affiancare agli strumenti prudenziali quantitativi di misurazione del rischio quelli qualitativi di adeguata gestione. Nel terzo paragrafo vedremo come questa previsione risulterà essere di particolare importanza nella predisposizione di innovative forme di contenimento del rischio di concentrazione, da cui deriva il rischio di connessione.

Continuando nella lettura del Testo Unico è possibile riscontrare un articolo che, per il suo contenuto, potrebbe essere scambiato come un "doppione" dell'art. 53 finora studiato. La sua adozione risponde tuttavia ad un importante scopo, ossia, assicurare la neutralità dell'azione di controllo attuata dalla Banca d'Italia rispetto alle diverse modalità organizzative con cui gli operatori del mercato finanziario potrebbero impostare la loro attività. Dello stesso tenore risulta essere per l'appunto l'art. 67 TUB, che, nell'ambito della disciplina riservata ai gruppi bancari, prescrive i contenuti della vigilanza regolamentare posta in essere su base consolidata dalla stessa autorità di controllo: «in conformità alle delibere del CICR, la Banca d'Italia, impartisce alla capogruppo ... disposizioni concernenti il gruppo bancario complessivamente considerato o suoi componenti, aventi ad oggetto: a) adeguatezza patrimoniale; b) contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni; … d) il governo societario». Il fenomeno qui disciplinato è quello del gruppo bancario[9], prodotto di quella tendenza che negli ultimi decenni ha spinto singoli istituti di credito ad espandere la propria attività sotto il profilo geografico e tipologico, attraverso la ricerca di rapporti patrimoniali, o di diversa natura, con altri soggetti appartenenti al mercato finanziario. Per le banche rientranti nell'area di consolidamento, oltre all'applicazione della normativa di vigilanza su base individuale, è dunque previsto il rispetto dei requisiti patrimoniali e dei limiti prudenziali di gruppo; vengono dunque definite, anche per quest'ultimo soggetto, una nozione di patrimonio di vigilanza consolidato[10] ed altrettante

[8] Così C. CLEMENTE, *op. cit.*, p. 410.

[9] Cfr. CONCETTA BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici sulla finanza*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *L'ordinamento finanziario Italiano*[2], Padova, 2010, p. 337, in cui afferma che «I principali strumenti di vigilanza prudenziale trovano applicazione quasi esclusivamente al gruppo bancario in senso stretto, che corrispondente all'insieme dei soggetti che esercitano attività bancaria, finanziaria e strumentale, legati da rapporti di controllo e in cui l'attività bancaria ha rilevanza determinante».

[10] La circolare n. 263/2006 della Banca d'Italia, titolo I, capitolo 2, sezione III, stabilisce che «Il patrimonio di vigilanza consolidato è costituito, oltre che dalle componenti del patrimonio di vigilanza individuale, dalle poste caratteristiche che risultano dalle operazioni di consolidamento».

limitazioni (a fronte del rischio di credito, controparte, mercato, operativo e grandi fidi), secondo i principi e le analisi già affrontati nel paragrafo precedente.

Le disposizioni di vigilanza prudenziale, tenendo conto di questo doppio livello di controllo, prevedono una attenuazione dei limiti individuali e una riduzione degli istituti prudenziali che devono essere rispettati da ogni partecipante al gruppo. Ne costituisce esempio, nell'ambito delle disposizioni di vigilanza rivolte alla copertura del rischio di concentrazione, la previsione secondo cui ogni singola banca, appartenente ad un gruppo bancario, sia tenuta a contenere ciascuna esposizione di rischio entro il limite massimo del quaranta percento del proprio patrimonio di vigilanza; limite che, per le banche non appartenenti ad alcun gruppo bancario, viene fissato invece ad una soglia inferiore del venticinque percento, su base individuale[11].

Da un punto di vista della regolamentazione su base consolidata, una posizione di rilievo viene poi assegnata alla capogruppo: l'autorità di vigilanza rimette in capo a quest'ultima il compito di dotare il gruppo bancario di un adeguato sistema di gestione e controllo dei rischi, sulla base delle dimensioni e della operatività effettiva del gruppo. Possiamo individuare quindi nella società capogruppo il tramite attraverso cui la Banca d'Italia pone in essere la propria attività di regolamentazione e controllo del gruppo bancario.

2. Recepimento della normativa europea sulla vigilanza bancaria

L'attività regolamentare posta in essere dall'autorità di vigilanza, secondo il combinato disposto delle norme del Testo Unico appena ricordate e delle deliberazioni del CICR, incontra un ulteriore limite superiore nella normativa di derivazione europea[12]. Si fa riferimento al regolamento (UE) n. 575/2013 ("CRR") ed alla direttiva 2013/36/UE ("CRD IV") del 26 giugno 2013, vale a dire gli atti con cui si è dato ingresso nell'ambito della disciplina comunitaria alle riforme dell'accordo di Basilea che vengono identificate come "Basilea III"[13].

[11] Cfr. circolare n. 263/2006 della Banca d'Italia, titolo II, capitolo 1, sezione II.

[12] Lo stesso art. 6, comma 1, TUB stabilisce che «Le autorità creditizie esercitano i poteri loro attribuiti in armonia con le disposizioni dell'Unione europea, applicando i regolamenti e le decisioni dell'Unione europea …».

[13] Il Comitato di Basilea, nell'aggiornare il precedente accordo sul capitale conosciuto come Basilea II, ha mantenuto la stessa struttura a tre Pilastri: i requisiti patrimoniali minimi, contenuti nel primo pilastro, sono stati rafforzati attraverso l'individuazione di più alti standard e una definizione di capitale maggiormente incentrata sul

Il nuovo accordo, adottato dal Comitato di Basilea in risposta alla crisi mondiale che ha colpito il sistema finanziario ed economico a partire dall'anno 2007, ha introdotto nuove misure volte a rafforzare la capacità degli operatori bancari di far fronte alle fasi procicliche del mercato e proseguire nel percorso di armonizzazione della disciplina di vigilanza sul sistema bancario avviato in ambito europeo. La scelta di affiancare alla direttiva CRD IV uno strumento giuridico avente veste regolamentare dimostra l'assunto e trova giustificazione nell'obiettivo del legislatore comunitario di emanare un insieme di regole vincolanti e uniformi per tutte le regioni europee, il cosiddetto "*Single Rulebook*"[14]. Il regolamento CRR, che accoglie le raccomandazioni insite nel primo e nel terzo pilastro di Basilea III in merito ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, incontra infatti immediata applicazione a livello di disciplina interna non necessitando di alcun intervento da parte del legislatore italiano ai fini del recepimento. Allo stesso modo, ciò ha permesso di garantire l'ingresso nel contesto legislativo nazionale alla definizione da quest'ultimo proposta per quanto riguarda la fattispecie del "Gruppo di Clienti Connessi", le cui determinanti formano oggetto di studio della presente tesi.

Il regolamento (UE) n. 575/2013, come già anticipato nel primo paragrafo, offre una definizione basata su una doppia accezione[15]: la connessione fra gruppo di clienti rileva qualora «due o più persone fisiche o giuridiche … costituiscono un insieme unitario sotto il profilo del rischio, in quanto una di esse controlla direttamente o indirettamente l'altra o le altre»; oppure qualora si individuino «due o più persone fisiche o giuridiche tra le quali non vi sono rapporti di controllo …, ma che devono essere considerate un insieme unitario sotto il profilo del rischio poiché sono interconnesse in modo tale che, se una di esse si trova in difficoltà finanziarie, in particolare difficoltà di finanziamento o di rimborso dei debiti,

---

common equity che ne ha aumentato la qualità; il secondo Pilastro, nell'ambito delle norme di controllo del rischio, propone una superiore responsabilizzazione degli organi di governo societario e un più attento utilizzo del sistema dei controlli interni al fine di garantire una adeguata stabilità ai singoli istituti; il terzo Pilastro ha infine aumentato i requisiti di trasparenza sull'adeguatezza patrimoniale, da assolvere mediante distribuzione di informativa al pubblico.

[14] Secondo un Autore, si è passati da un sistema di armonizzazione minima degli ordinamenti nazionali a un approccio di armonizzazione massima e all'accentramento a livello europeo delle fondamentali funzioni della vigilanza bancaria. Tale processo di accentramento istituzionale è stato accompagnato da un compendio unico di regole … attuato con regolamenti, direttive e con le norme di attuazione. Cfr. G. BOCCUZZI, *La gestione delle crisi bancarie nel quadro dell'Unione bancaria europea*, in *Bancaria*, 2015, n. 2, p. 3 ss.

[15] Cfr. regolamento (UE) n. 575/2013, parte prima, titolo I, art. 4, comma 1.

anche l'altra o tutte le altre incontrerebbero con tutta probabilità difficoltà di finanziamento o di rimborso dei debiti». La stessa norma individua invero una prima eccezione nel caso in cui, fra le parti prefiguranti il gruppo di clienti connessi, secondo le formulazioni appena ricordate, sia presente un'amministrazione centrale. Il testo del CRR stabilisce dunque che la medesima circostanza può non costituire un gruppo di rischio.

Come ogni disposizione del presente regolamento, anche la norma suddetta deve essere letta in combinazione con quanto stabilito dalla direttiva 2013/36/UE, regolamentante "l'accesso all'attività degli enti creditizi e la vigilanza prudenziale degli enti creditizi e imprese di investimento", sulla base delle indicazioni racchiuse nel secondo pilastro di Basile III.

La CRD IV ha tuttavia richiesto da parte del legislatore italiano un diverso approccio ai fini del recepimento, in quanto non direttamente applicabile nell'ambito della legislazione nazionale. Per poter dare attuazione ai contenuti della quarta direttiva sul capitale e disegnare al contempo una disciplina di vigilanza coerente con le disposizioni comunitarie di diretta applicazione, la Banca d'Italia ha dunque emanato la circolare n. 285/2013 della BI[16]. Il nuovo atto ha consentito di semplificare e dare chiarezza ai numerosi interventi in materia, nei limiti della potestà regolamentare che il Testo Unico assegna all'autorità bancaria, riunendo in un unico testo le disposizioni di vigilanza contenute in altri fascicoli che, pur rimanendo in vigore, vengono perciò in parte abrogati: ne sono esempio la circolare 27 dicembre 2006, n. 263[17] e la circolare 21 aprile 1999, n. 229 della Banca d'Italia. Non solo, le disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche raccolgono inoltre la normativa di dettaglio emanata in ambito sovranazionale dalla Commissione europea su proposta dell'Autorità bancaria europea (ABE). Particolarmente interessanti, per la tipologia dell'oggetto che qui si vuole trattare, sono le linee guida stilate dall'ABE riguardo

[16] Si veda sul punto BANCA D'ITALIA, *Bollettino di vigilanza*, n. XII, dicembre 2013, in http://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-vigilanza/2013-12/20131217_III1.pdf, in cui è pubblicato l'atto di emanazione della circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia.

[17] La circolare della Banca d'Italia n. 263/2006 ha dato attuazione in Italia alle direttive comunitarie 2006/48 e 2006/49 del 14 giugno 2006, con le quali era stato possibile trasporre nell'ambito disciplinare europeo il precedente accordo di Basilea ("Basilea II"). Il trasferimento di parte delle proprie competenze regolamentari alla circolare n. 285/2013 trova quindi spiegazione alla luce dell'aggiornamento attuato dal Comitato a tale accordo.

al rivisto regime delle grandi esposizioni [18] : quest'ultime propongono una prima specificazione delle nozioni di controllo e interconnessione economica determinanti ai fini della corretta costituzione dei gruppi di clienti connessi, fornendo per ognuna una elencazione non risolutiva delle casistiche rinvenibili nella realtà del mercato economico-finanziario. Rinviando al quarto capitolo per una trattazione più approfondita di tali tematiche, qui si ritiene opportuno sottolineare che la seconda parte della circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia, accogliendo le disposizioni regolamentari del CRR e le norme tecniche contenute nelle linee guide emanate dall'ABE, costituirà la fonte disciplinare di riferimento qualora non diversamente specificato.

3. Profili di rischio congeniti al *banking book*

Nella stessa parte seconda della circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, ricevono attuazione le disposizioni di vigilanza varate al fine di fronteggiare il rischio di credito ed il rischio di concentrazione, per i quali il rischio di connessione risulta essere una specificazione che gli intermediari creditizi devono poter riconoscere, controllare e contenere con adeguata copertura. Verranno dunque approfonditi tali collegamenti.

3.1 La vigilanza bancaria sul rischio di credito

La funzione creditizia, svolta dagli istituti bancari nell'ambito del sistema finanziario nazionale, ha subìto nel tempo un netto ridimensionamento. L'evoluzione dei mercati mobiliari, una crescente competizione dovuta dall'affacciarsi sul mercato nazionale ed internazionale di nuovi operatori finanziari e la spinta verso una operatività basata su più ampie dimensioni organizzative costituirono infatti le determinanti chiave del cambiamento che favorì un riequilibrio degli attivi di bilancio per molte banche europee, nelle quali, la

[18] Si allude alle linee guida varate dal CEBS - *Commitee of european banking supervision* (i cui compiti e responsabilità sono confluiti all'ABE) a seguito della revisione del regime sulle grandi esposizioni attuato mediante la direttiva 2006/48/CE, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio (sostituita integralmente dalla CRD IV). Cfr. CEBS, *Guideline on the implementation of the revise large exposures regime*, 2009, reperibile al link *https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/large-exposures/guidelines-on-the-revised-large-exposures-regime#*.

voce intermediazione mobiliare prese progressivamente il soppravvento sulla più tradizionale posta intermediazione creditizia[19]. Quest'ultima si concretizza nell'azione svolta dalle banche al fine di favorire l'incontro fra soggetti in *surplus* finanziario, caratterizzati dalla possibilità di investire denaro, e soggetti in *deficit*, che al contrario necessitano di finanziamenti in denaro.

L'espletamento di una simile funzione non è priva di rischio per l'intermediario creditizio, il quale, nel valutare la migliore allocazione delle risorse a propria disposizione, deve tener conto del merito creditizio dei progetti presentati dai propri clienti. In ciò risiede il rischio di credito, ovverosia la possibilità che alla scadenza del contratto di fornitura delle somme in denaro il debitore risulti insolvente, perché viene meno alla restituzione del capitale, o degli interessi dovuti, provocando in tal modo uno squilibrio economico-finanziario per il soggetto finanziatore[20]. Segnatamente dal punto di vista patrimoniale, l'aumento dell'esposizioni a sofferenza[21] determina in capo all'intermediario l'insorgere dell'obbligo di accantonare un maggior quantitativo di risorse a titolo di fondi propri, quale risultato del vincolo imposto dalle disposizioni di vigilanza sul rispetto dei requisiti minimi patrimoniali ai fini di stabilità.

Nonostante l'attività di intermediazione creditizia non identifichi oggigiorno la principale area di operatività per la maggior parte delle banche, non solo italiane ma internazionali, gli effetti negativi derivanti da una inadeguata gestione del rischio di credito, che possono portare alla crisi dell'operatore stesso e alla possibilità di contagio a livello sistemico,

[19] Come si è già potuto affermare, le profonde trasformazioni avvenute in seno al sistema finanziario mondiale hanno fatto si che «alcune banche sistematiche e di più grandi dimensioni siano gradualmente passate da un modello tradizionale di intermediazione creditizia fondata sulla raccolta diretta e capillare ad un modello di banca universale maggiormente fondata sull'intermediazione mobiliare». Così A. MALINCONICO, *Il credit risk management del portafoglio prestiti: da Basilea 1 a Basilea 3*, Milano, 2012, p. 11.

[20] Ripercussioni che dal punto di vista economico e finanziario possono consistere in: mancato o parziale recupero degli interessi sul capitale prestato, minore risultato redditizio, revisione al ribasso del tasso applicato e il sostenimento dei costi operativi dovuti al controllo, valutazione e rinegoziazione dei prestiti in sofferenza. Cfr. A. MALINCONICO, *op. cit.*, p. 9 ss.

[21] Definite dalla circolare regolamentante la stesura della matrice dei conti come: «il complesso delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca. Sono escluse le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese». Cfr. circolare 30 luglio 2008, n. 272 della Banca d'Italia, avvertenze generali, regole riguardanti specifiche tipologie di operazioni, qualità del credito.

giustificano l'attenzione ad esso rivolto dal Comitato di Basilea[22] sino dal primo Accordo sul capitale siglato. Definito successivamente come Basilea I, tale Accordo ebbe il merito *in primis* di introdurre un coefficiente patrimoniale minimo diretto a fronteggiare il rischio di credito sopportato da ciascun intermediario, favorendo non solo una maggiore stabilità e solvibilità dell'intero sistema finanziario a livello mondiale, ma anche una riduzione dell'arbitraggio regolamentare fra sistemi caratterizzati da un diverso approccio sulla dotazione di capitale: secondo gli standard in esso contenuti, gli istituti di credito erano di fatto tenuti a possedere una disponibilità di patrimonio di vigilanza che, obbligatoriamente, non doveva essere inferiore all'otto percento dell'attivo ponderato in base al presumibile rischio di insolvenza delle controparti.

Abbiamo già discusso nelle prime pagine di questo lavoro circa l'approccio *risk based* su cui si impernia la normativa di vigilanza prudenziale, per il quale, a parità di rischiosità degli attivi, una consistente dotazione di capitale costruisce un indice di maggiore solvibilità dell'istituto. Tuttavia, sotto un altro punto di vista, un'eccessiva patrimonializzazione dei passivi di bilancio potrebbe indurre il propagarsi di ripercussioni negative sulla sana e prudente gestione dell'intermediario qualora, ad esempio, si raggiungano livelli tali da pregiudicare l'adeguata offerta di rendimenti agli investitori, oppure si comprometta il normale accesso al credito da parte dell'intero sistema economico. Congettura, quest'ultima, che solitamente si verifica allorquando la banca sia costretta a revisionare il costo medio dei finanziamenti, ovvero incorra nell'impossibilità di varare nuovi aumenti di capitali, indispensabili ai fini dell'assolvimento del vincolo di legge. Figlie della stessa scuola di pensiero, si segnalano quindi le diffuse considerazione critiche mosse nei confronti del primo accordo sul capitale, in merito alle classificazioni basate sul rischio poste in applicazione alle voci attive di bilancio. La scarsa differenziazione dei coefficienti di ponderazione ivi prevista era per l'appunto ritenuta responsabile di un eccessivo assorbimento di capitale rispetto al rischio effettivamente sopportato[23] dagli

[22] «Il Comitato sulla vigilanza bancaria ha sede a Basilea presso la Banca dei Regolamenti Internazionali. Costituito nel 1975 dai governatori delle banche centrali connesse ai Paesi di grande rilevanza economica nel mondo, rappresenta il forum internazionale principale per lo sviluppo della normativa sul controllo dell'operatività del settore bancario. Gli standard concordati dal Comitato non hanno forza di legge, ma la loro adozione si fonda sull'impegno di cooperazione siglato dai Paesi membri». Così F. MASERA, G. MAZZONI, *Basilea 3: il nuovo sistema di regole dopo la grande crisi*, Milano, 2012, p. 16.

[23] Basile I, quale classificazione delle poste dell'attivo di bilancio, prevedeva una suddivisione ponderata al rischio basata esclusivamente in quattro categorie:

istituti di credito, data l'insufficiente valutazione dei profili di rischio insiti nelle diverse forme di esposizione al pubblico. Ciò considerando, unitamente agli ulteriori temi di discussione circa l'opportunità di revisionare l'accordo di Basilea I, che seguirono alla sua entrata in vigore e implementazione, si rese necessaria un'ulteriore discesa in campo da parte del Comitato di Basilea, realizzata attraverso l'adozione di un nuovo accordo sul capitale ribattezzato fin da subito come Basilea II. Il suo principale fattore innovativo intrinseco consiste nella previsione di tre aree disciplinari, i cosiddetti "Pilastri", che rappresentano lo zoccolo duro della normativa di vigilanza in esso contenuta, e individuano: 1) i requisiti patrimoniali minimi; 2) i processi di controllo prudenziale; 3) la disciplina di mercato.

Nell'ambito delle previsioni dirette ad individuare i requisiti patrimoniali minimi, "*Pillar 1"*, il coefficiente patrimoniale proposto in precedenza da Basilea I[24] viene ripreso e riformulato nell'intento di perfezionare la risposta del modello atto alla quantificazione e copertura dei rischi bancari. Il denominatore del suddetto rapporto viene per l'appunto ampliato per tener conto non solo della rischiosità del *banking book* [25], ma anche dei rischi di mercato ed operativi connessi all'attività bancaria. Mentre, il processo di misurazione del rischio di credito risulta essere arricchito, ora, dalla previsione di una duplice metodologia di calcolo che l'intermediario può scegliere di adottare alternativamente, e si identificano, o per il metodo standardizzato, considerato come l'opzione di base ed applicato

---

- attività di rischio verso governi e banche centrali OCSE, a cui si applicava un coefficiente dello 0%;
- attività di rischio verso gli enti del settore pubblico e le banche dell'area OCSE, a cui si attribuiva un coefficiente del 20%;
- mutui concessi per l'acquisto di immobili di tipo residenziale, pesati al 50%;
- attività di rischio verso il settore privato, pesati al 100%.

Il coefficiente di ponderazione veniva applicato al valore originario della voce di bilancio, seconda una scala direttamente proporzionale alla rischiosità rilevata: maggiore il suo peso, tanto maggiore l'assorbimento di capitale conseguente. Cfr. F. MASERA, G. MAZZONI, *op. cit.*, p. 19.

[24] Espresso come:

- $Patrimonio\ di\ Vigilanza/TPA_{rc} \geq 8\%$;
- Dove, TPA_{rc} indica il totale ponderato delle attività esposte al rischio di credito.

[25] Definito come "portafoglio bancario" in cui si rilevano le poste inerenti a transazioni di medio-lungo periodo, come prestiti e depositi, e le partecipazioni detenute a scopi strategici o verso parti con cui si hanno rapporti di lungo periodo. Tutte le attività che non rientrano nel portafoglio bancario vengono incluse nel portafoglio di negoziazione, noto come *trading book.* Cfr. B. GIANNINI, *Banking Book*, (voce) in *Bankpedia*, in *http://www.bankpedia.org/index.php/it/88-italian/b/18684-banking-book*.

principalmente dalle piccole banche data la semplicità nella determinazione dei valori di *input*, reperibili direttamente da fonte esterne, ovvero nel metodo IRB (*internal rate based*), che funge da sistema evoluto nella determinazione degli *input* del modello, predisposto dalla stessa banca, del quale essa può avvantaggiarsi solo in caso di espressa autorizzazione rilasciata dalla Banca d'Italia. Con il passaggio da un metodo standard ad un IRB[26] la complessità di calcolo dei parametri diretti a valutare il rischio di credito insito nel portafoglio bancario aumenta; per contro, però, il maggior dettaglio con cui vengono identificati i fattori di rischio connessi ad ogni esposizione consente un minor sperpero di fondi propri da accantonare ai fini di vigilanza prudenziale. Ciò spiega perché le metodologie fondate sugli IRB vengano sottoposte a preventiva autorizzazione da parte dell'autorità di vigilanza, la quale elargirà il proprio consenso positivo solamente nell'evenienza in cui si verifichi il rispetto, da parte dell'istituto di credito sottoposto a controllo, dei requisiti previsti da Basilea II[27].
Segnatamente, i due approcci divergono nella fonte dei dati immessi a modello ai fini della determinazione del rischio creditizio:

a)Nel metodo standardizzato la quantificazione del totale attivo ponderato (TPA_{rc}) è collegata al merito di credito espresso da agenzie esterne, all'uopo abilitate dall'autorità di vigilanza. In primo luogo le esposizioni vengo sottoposte a classificazione, secondo la natura della controparte ovvero delle caratteristiche tecniche del rapporto in cui si collocano. Quindi, ad ognuna delle classi così individuate, si associa un coefficiente ponderale specificato sulla base del merito creditizio riconosciuto dal mercato. A bassi livelli di *rating* il metodo standardizzato assegna pesi elevati, con la conseguenza che gli affidamenti classificati sul mercato a basso merito creditizio, generando un valore per TPA_{rc} più elevato, comporteranno un maggior consumo di capitale proprio[28];

[26] A sua volta il metodo IRB presenta due diversi approcci, caratterizzati da una difficoltà applicativa crescente e rispettivamente qualificati come: "IRB *Foundation*" e "IRB A*dvanced*".

[27] Secondo quanto stabilito dal Comitato di Basilea nel Nuovo accordo sul capitale, i requisiti minimi in discussione, si fondano «sulla capacità della banca di classificare e quantificare il rischio in modo coerente, affidabile e adeguato», attraverso l'implementazione di un adeguato sistema e processo di *rating* e di stima del rischio. Cfr. COMITATO DI BASILEA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali*, 2006, principio n. 389, in *www.bis.org/publ/bcbs128ita.pdf*.

[28] Se la dotazione patrimoniale posseduta dall'intermediario ai fini di vigilanza risulta essere superiore all'8% del valore assunto da TPA_{rc}, a seguito dell'applicazione del metodo standardizzato, il vincolo patrimoniale può

b)Il secondo metodo degli IRB, viceversa, perviene al medesimo prodotto quantificando preventivamente le determinanti chiave del rischio insite in ogni esposizione, di seguito si riporta elencazione: PD, probabilità di *default* del debitore valutata nell'arco di tempo riferito ai dodici mesi successivi al tempo di valutazione; LGD, percentuale che si ritiene di perdere sulla singola esposizione al verificarsi del fallimento; EAD, ammontare dell'esposizione al momento del *default*; M, vita residua del finanziamento; ed infine G, granularità, livello di concentrazione dei crediti nel portafoglio crediti. Fissata una misura per ciascuno dei parametri predetti e ricompresi opportunamente nella funzione di ponderazione del rischio IRB, fornita dal dettato normativo, è quindi possibile giungere all'individuazione del requisito patrimoniale specifico in riferimento ad ognuna delle esposizioni creditizie, equivalente in valore alla perdita inattesa, determinata come differenza fra la perdita attesa ed il valore a rischio[29]. Mentre nei modelli IRB *Advanced* la banca determina ognuno dei parametri sopra citati, nei modelli IRB *Fondation* l'intermediario è chiamato a calcolare solamente la PD, assegnando alle variabili rimanenti valori predeterminati da Basilea II. In ogni caso, non rientra fra le facoltà attribuibili all'intermediario la determinazione del valore da assegnare al parametro G, granularità, per cui è la stessa autorità di vigilanza ad interviene fissando, tramite regole uniforme e generali, il valore che esso deve assumere per tutte le banche.

Come possiamo dedurre dallo studio del processo di calcolo del coefficiente patrimoniale a fronte del rischio creditizio, le criticità indotte da un'eventuale eccessiva concentrazione dei fidi presenti nel *banking book* non incontrano in questo contesto adeguata trattazione. Il modello adottato a livello internazionale poggia difatti sull'ipotesi semplificatrice di portafogli ben diversificati e granulari. Il rischio di concentrazione rientra dunque nell'insieme dei rischi non adeguatamente considerati in sede di primo pilastro, non viene previsto il calcolo di un requisito patrimoniale a fronte della rischiosità da quest'ultimo

essere considerato rispettato. In caso contrario la banca dovrà alternativamente ridurre il proprio attivo, o la rischiosità dello stesso, ovvero procedere ad aumenti di fondi propri.

[29] Il calcolo della perdita attesa viene ripetuto per ogni esposizione e si esprime come prodotto fra le variabili PD, EAD e LGD; il risultato così ottenuto viene poi integrato dalla durata residua del finanziamento (M). Lo storno del valore a rischio, stimato attraverso la distribuzione di probabilità delle perdite e le indicazioni fornite dal dettato regolamentare, consente dunque la determinazione della perdita inattesa.

generata, bensì la scelta adottata in campo internazionale è stata quella di includere la relativa disciplina nell'ambito del secondo pilastro di Basilea II. Nel paragrafo seguente approfondiremo tale aspetto. Si aggiunge, per completezza dell'esposizione, che la normativa di vigilanza introdotta da Basilea III, pur non dimostrando una significativa rivisitazione delle tematiche qui affrontate, accoglie il merito di rafforzare l'azione svolta dai coefficienti patrimoniali per mezzo di una migliore concezione della dotazione patrimoniale ai fini di vigilanza. La strada prescelta dal Comitato di Basilea, al fine di garantire una maggiore solidità del sistema, non è stata quella di elevare il livello del requisito patrimoniale, il quale rimane fisso all'otto percento su base individuale[30] come previsto da Basilea II, ma piuttosto quella di incentivare gli istituti bancari a rivedere i propri standard nella raccolta dei mezzi propri. In particolare, nella composizione del proprio patrimonio di vigilanza, ancora una volta fondato sulla somma di due aggregati, il patrimonio di base e il patrimonio supplementare, ogni intermediario viene sottoposto al rispetto di più stringenti requisiti quali-quantitativi: il primo, altresì indicato come *Tier* 1, incorporando i mezzi propri considerati di primaria qualità patrimoniale[31], diretti a proteggere l'istituto dalle perdite che possono rivelarsi in condizioni di continuità d'impresa, viene posto in misura non inferiore al sei percento in rapporto alle attività ponderate per il rischio; mentre il secondo, *Tier* 2, inglobando gli strumenti di raccolta, tra cui i debiti subordinati[32] considerati sufficientemente stabili date le caratteristiche possedute, tesi a fronteggiare le perdite in condizioni di crisi accertata, viene ancorato alla soglia del due percento rispetto alle attività di rischio. Secondo quanto stabilito dal dettato

[30] Finora, si è fatto rinvio alla sola disciplina su base individuale sulla scorta di una precisa considerazione attuata dal Comitato: garantire ad ogni singolo istituto una buona dotazione di fondi propri verso il rischio di credito sopportato. Ciò non toglie che a livello di gruppo bancario sia comunque previsto il rispetto del medesimo requisito patrimoniale, pari all'otto percento dell'attivo ponderato consolidato. In tale ambito spetta alla capogruppo decidere se ricorrere ad un metodo standard o IRB, la responsabilità circa l'attuazione del sistema di rating e la supervisione sul corretto funzionamento dello stesso. Cfr. circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia, parte seconda, capitolo 4, sezione IV, paragrafo 2.

[31] Costituito principalmente dal *Common Equity Tier* 1 (CET 1) che raccoglie: il capitale sottoscritto e versato dai soci sottoforma di azioni ordinarie, le riserve di utili e utili non distribuiti. Include inoltre un secondo aggregato, l'*Additional Tier* 1, composto da strumenti di raccolta a titolo di debito, considerati alla pari in termini di assorbimento delle perdite sopraggiunte (sono titoli caratterizzati da assenza di scadenza o irredimibili).

[32] Trattasi di prestiti con durata non inferiore a 5 anni e rimborsabili subordinatamente a quelli in favore dei depositanti e degli altri creditori della banca.

regolamentare[33], gli istituti bancari avrebbero dovuto adeguarsi gradualmente ai nuovi requisiti minimi di capitale entro un periodo transitorio compreso fra il primo gennaio 2013 e il primo gennaio 2015. L'indagine svolta dal Comitato di Basilea nel marzo 2015, circa l'impatto derivante dall'implementazione dei nuovi standard sulla dotazione di capitale e sulle riserve di liquidità degli istituti di credito coinvolti nella riforma, dimostra come a partire dall'entrate in vigore delle norme di Basile II e III gli stessi abbiamo in media innalzato il livello dei fondi propri detenuti, con peso preponderante a favore dei mezzi ritenuti di primaria qualità (*Tier* 1), riuscendo a raggiungere e addirittura superare le soglie da ultimo indicate[34]. In linea con quanto statuito in campo europeo, anche le banche italiane hanno mostrato una tendenza crescente nella dotazione patrimoniale. Lo evidenzia il rapporto sulla stabilità finanziaria prodotto dalla Banca d'Italia per il primo semestre 2015, il quale, sulla base dei dati raccolti a fine anno 2014, evidenzia un dato medio per il *total capital ratio* pari al quattordici percento[35]. A seguito dello scoppio della bolla speculativa, che ha generato la crisi tuttora in atto, numerosi furono gli interventi governativi che si sono susseguiti a salvataggio di un cospicuo numero di banche, non solo europee. I provvedimenti in questione trovano ragion d'essere nella volontà di prevenire il ripetersi di una tale congiuntura, aumentando la resilienza degli istituti bancari alle perdite.

3.2 Il rischio di concentrazione quale *add-on* del rischio creditizio

I modelli diretti al computo del requisito patrimoniale a fronte del rischio creditizio, così come strutturati dal dettato regolamentare del primo pilastro di Basilea II e ricompresi nel terzo accordo sul capitale, non assicurano per l'intermediario un'integrale copertura dalle possibili fonti di rischio insite nel portafoglio bancario. Trattasi difatti di modelli ASRF

[33] Cfr. COMITATO DI BASILEA, 2011, principio n. 50 ss, in *http://www.bis.org/publ/bcbs189_it.pdf*.

[34] Nel report, di particolare interesse risultano essere i dati relativi al calcolo dei requisiti patrimoniali, aggiornati al 30 giugno 2014. Su un bacino di 224 banche partecipanti all'indagine, di cui 98 a rilevanza sistemica, i valori assunti dai coefficienti di Tier 1 e patrimonio di vigilanza (*Total Capital*) risultano essere in media pari al dodici e al quindici percento, a fronte dei requisiti minimi regolamentari fissati rispettivamente al sei e all'otto percento. COMITATO DI BASILEA, *Basel III monitoring report*, marzo 2015, reperibile al link *http://www.bis.org/bcbs/publ/d312.pdf*.

[35] Si veda BANCA D'ITALIA, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. I, 2015, p. 28 ss., reperibile al link *https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-stabilita/2015-1/RSF1-2015.pdf*.

(*Asymptotic Single Risk Factor*) basati su alcune ipotesi semplificatrici che permettono il ricorso ad un approccio additivo di quantificazione del requisito patrimoniale, in grado di garantire semplicità d'impiego per la maggioranza dei destinatari della disciplina, a discapito, per contro, della reale rappresentatività del modello. Segnatamente, le ipotesi assunte si individuano: nella valutazione del rischio di credito per singole controparti, dato dalla somma di una componente idiosincratica, riferita esclusivamente al singolo prenditore, ed una sistemica, comune a tutti i debitori; nella sensibilità all'elemento sistematico, che è la stessa per tutti i settori dell'economia; nella capacità di raffigurazione dell'elemento sistematico, che può essere esclusivamente ad unico fattore; ma soprattutto nella composizione del *banking book*, che viene assunto come suddiviso in un'innumerevole quantità di prestiti d'importo contenuto elargiti a controparti diverse[36]. Si paventa in ciò un'anomalia nel calcolo del coefficiente patrimoniale, il quale risulterà essere equivalente per portafogli del tutto dissimili, per quanto concerne il numero delle esposizioni in esso contenute e le possibili interazioni riscontrabili, ma caratterizzati dalla stessa qualità creditizia. Valutato in altri termini, il modello assunto alla base dei metodi *standard ed IRB* omette dai propri *considerando* il conteggio del rischio di concentrazione, definito dalla stessa Banca d'Italia come «il rischio derivante da esposizioni verso controparti, [inclusi] gruppi di controparti connesse, operanti nel medesimo settore economico, nella medesima regione geografica o che esercitano la stessa attività o trattano la stessa merce, nonché … compresi i rischi derivanti da esposizioni indirette, come, ad esempio, nei confronti di singoli fornitori di garanzie»[37]. L'inadeguato monitoraggio delle esposizioni appena descritte, afferenti alla categoria dei crediti concentrati, costituisce una minaccia per la solidità dell'istituto bancario, in quanto il loro *default* è foriero di perdite potenzialmente rilevanti in ragione del patrimonio detenuto ai fini di vigilanza. Per ovviare a tale lacuna, la normativa regolamentare di Basilea pone in capo ad ogni operatore creditizio l'onere di approntare un adeguato processo di controllo prudenziale, anche detto ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*).

Secondo quanto specificato dalla circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, titolo III, agli organi di governo societario, in quanto responsabili nella conduzione dell'ICAAP, spetta il

[36] Cfr. MALINCONI A., *op. cit.*, p. 149.

[37] Cfr. circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, parte prima, titolo III, capitolo 1, allegato A, dove, alla categoria "Altri rischi", vengono menzionate le ulteriori fonti di rischio da sottoporre a processo di controllo prudenziale (ICAAP), disciplinato dal secondo pilastro di Basilea.

compito di identificare il capitale complessivo ritenuto adeguato, sia per composizione, sia per livello, alla copertura delle rischiosità insite nell'operatività bancaria. Attraverso la predisposizione di procedure operative e strategie di organizzazione strutturale, l'espletamento del processo di controllo viene proporzionato[38] alle caratteristiche, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta e scomposto infine in più fasi: 1) individuazione dei rischi da sottoporre a valutazione; 2) misurazione/valutazione dei singoli rischi e del relativo capitale interno; 3) misurazione del capitale interno complessivo; 4) determinazione del capitale complessivo e riconciliazione con il patrimonio di vigilanza. Affinché si possa pervenire ad un corretto processo di controllo, oggetto del vaglio interno dovranno essere tutti quei rischi a cui le banche sono o potrebbero essere esposte, compresi quelli già considerati ai fini del calcolo dei requisiti minimi di Primo Pilastro (di credito, di mercato, di controparte e operati), oltre a quelli in esso non contemplati. Tra questi rientra per l'appunto il rischio di concentrazione, a cui il dettato di Basilea dedica una trattazione distinta volta a rintracciarne le possibili fonti, che si ricollegano alla formazione dei crediti concentrati[39]. Secondo quanto già suggerito dalla definizione proposta, la contabilizzazione dei crediti concentrati ruota intorno alla rilevazione di due fenomeni, principalmente: esposizioni rilevanti nei confronti di singole controparti ("rischio *single name*"), ovvero singoli settori o industrie ("rischio settoriale"); oppure posizioni caratterizzate da comuni o correlati fattori di rischio, che rientrano nella definizione di gruppo di clienti connessi,

[38] In ottemperanza al principio di proporzionalità, caratteristico dalle disposizioni di vigilanza, la suddivisione degli istituti di credito proposta da BI si fonda sulla seguente tripartizione: classe 1, banche e gruppi bancari autorizzati all'utilizzo di sistemi IRB; classe 2, gruppi bancari e banche che impiegano metodologie standardizzate, con attivo, consolidato o individuale, superiore a 3,5 miliardi di euro; classe 3, banche e gruppi bancari non rientranti nelle classi precedenti. Ovviamente la complessità operativa con cui è presumibile sia stato impostato il processo di controllo prudenziale di una classe 1 rispetto ad una classe 3 risulta essere maggiore. Cfr. circolare n. 285/2013 Banca d'Italia, parte prima, titolo III, capitolo 1, sezione II, paragrafo 2.

[39] Il costante impegno degli organi di supervisione, rivolto alla problematica inerente il contenimento del rischio di concentrazione, dimostra quanto la copertura di tale fonte di rischio risulta essere determinante ai fini della sana e prudente gestione del'intermediario. In una guida diretta a fornire alcuni principi di *best practice* nella conduzione del *credit risk managemnt* per le banche, lo stesso Comitato di Basilea evidenzia come l'eccessiva concentrazione dei presti concessi abbia costituito in passato la principale causa singola nell'insorgere dei più gravi dissesti finanziari a livello di sistema bancario. Nell'appendice alla suddetta guida, in particolare, vengono affrontate alcune questioni comuni circa l'aggregazione del credito. Cfr. COMITATO DI BASILEA, Principles for the Management of Credit Risk, 2000, in *http://www.bis.org/publ/bcbs75.pdf* .

("rischio contagio"). Successivamente nella fase di misurazione, gli istituti sono chiamati a valutare per quali rischi sia opportuno adottare un approccio quantitativo, volto a stabilire l'eventuale fabbisogno di capitale interno generato, oppure sia preferibile ricorrere ad una strategia di controllo e limitazione, dato l'impossibile o difficile processo di misurazione. L'Allegato B della circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, posto in calce alla disciplina sul processo di controllo prudenziale, interviene in soccorso degli istituti di credito suggerendo loro una variante semplificata di quantificazione del requisito patrimoniale ratificata al rischio di concentrazione. Tale metodo si riallaccia al processo di calcolo del coefficiente patrimoniale sul rischio creditizio, immettendo nel computo una misura aggiustata per la granularità del portafoglio che tenga conto della reale composizione del portafoglio bancario (GA)[40]. L'effetto derivante dall'introduzione della variabile suddetta si esplica nella variazione del dato di requisito patrimoniale, il quale tenderà a decrescere per portafogli progressivamente più granulari, e viceversa, ad aumentare per portafogli scarsamente diversificati. La correzione proposta consente dunque di rimuovere una delle ipotesi semplificatrici su cui era stato possibile impostare il metodo degli IRB, l'assunzione di portafogli infinitamente granulari, suddivisi in un numero elevato di prestiti di piccole dimensioni verso debitori diversificati. Essa tuttavia non suggerisce alcuna indicazione in merito alla stima delle altre componenti in cui il rischio di concentrazione si può manifestare, oltre a quella di *single name* qui esaminata. Diversi, infatti, sono gli spunti offerti dalla dottrina circa i possibili modelli alternativi considerati eligibili verso una completa copertura del rischio di concentrazione, che approfondiscano cioè la valutazione del rischio di contagio e settoriale, in grado di ampliare la capacità di risposta del modello regolamentare in riferimento alle criticità insite nel portafoglio bancario di ogni istituto. Dal punto di vista della stessa dottrina, invero, la disciplina di vigilanza varata sulla determinazione della concentrazione del rischio costituisce «un problema aperto che pone varie difficoltà»[41], tuttora non superato.

[40] La formula proposta esprime il calcolo della variabile come:

- $GA = C \times H \times \sum_{i=1}^{n} EAD$;
- dove: C, rappresenta una costante proporzionale ai valori della PD e LGD associati alle esposizioni; e H, individua l'indice di Herfindahl adottato quale statistica di rifermento per la misurazione della concentrazione.

Sul punto si rinvia alla circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia, parte prima, titolo III, capitolo 1, allegato B.

[41] Così M. BONOLLO, P. MOSCONI, M. PEGORIN, *Il rischio di concentrazione nel secondo pilastro. Semplice Add-On o modello di portafoglio? Proposte e applicazioni*, in *Bancaria*, 2009, n. 11,

L'Allegato B, della circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, limita perciò la propria attenzione a quella particolare forma di aggregazione del credito che si identifica con la formazione dei "Grandi Fidi", ovverosia a quelle esposizioni verso singole controparti, o gruppi di controparti, caratterizzate da elevato peso percentuale in relazione alla totalità delle attività di rischio assunte dall'istituto bancario. Assecondando l'approccio auspicato dal legislatore comunitario, le disposizioni di vigilanza varate dalla Banca d'Italia in materia non contemplano l'applicazione di fattori di ponderazione né classi di rischio, ma piuttosto il riscorso a procedure di contenimento del rischio e il rispetto di limiti prudenziali in riferimento al patrimonio di vigilanza detenuto. Una tendenza che è possibile riscontrare sino dalle radici storiche del regime in parola, a partire cioè dalla legge bancaria del 1926 ove si prevedeva, per ogni azienda di credito, la facoltà di elargire fidi fino ad un massimo di un quinto del capitale versato e delle riserve disponibili, quale limite inderogabile per la concentrazione dei fidi, salvo autorizzazione espressa caso per caso dall'autorità di vigilanza. In seguito gli interventi del legislatore sull'argomento furono molteplici, di volta in volta motivati dalla necessità di modificare il quadro legislativo per meglio adattarlo all'evoluzione del mercato creditizio. Ne costituiscono esempio: nell'intento di ampliare l'autonomia delle aziende di credito, la delibera CICR del 30 marzo 1973 che concesse alle banche la facoltà di stipulare, senza la preventiva autorizzazione dell'organo di controllo, fidi di ammontare superiore ad un quinto del loro patrimonio, purché, la loro sommatoria non superasse in valore percentuale il venticinque percento dei mezzi fiduciari e fosse richiesta autorizzazione alla Banca d'Italia per l'erogazione di prestiti d'importo superiore al patrimonio detenuto; e successivamente, allo scopo di incentivare la patrimonializzazione degli istituti, la delibera CICR del 4 giugno 1976 che elevò il limite entro i cui era possibile elargire prestiti d'importo superiore al quinto del patrimonio fino ad un massimo pari al quaranta percento, qualora l'istituto avesse raggiunto un adeguato livello di patrimonializzazione, enunciato come rapporto fra il livello dei fondi propri e la massa fiduciaria.

---

p. 27 ss. Rispetto agli ulteriori contributi in dottrina, il presente studio propone la sperimentazione di un modello rigoroso, complesso e sofisticato di quantificazione del rischio di concentrazione, che approfondisce cioè la disamina di tutte le componenti di rischio in cui lo stesso si suddivide (*single name*, settoriale, contagio). I ricercatori, pur ritenendo necessaria una «stretta *compliance* e convergenza del sistema bancario verso modelli condivisi», offerti dal dettato regolamentare, concordano sull'idea per cui «il secondo pilastro di Basilea possa comunque stimolare una maggiore riflessione verso nuovi approcci della modellistica».

La vera rivoluzione in materia, che mutò la disciplina dei grandi fidi come oggi è riconosciuta ed applicata, si ebbe però a seguito dell'entrata in vigore della direttiva CE 21 dicembre 1992, n. 121 e, in un secondo tempo, grazie alle circolari emanate dalla Banca d'Italia in ottemperanza a quanto disposto dal Testo Unico Bancario[42]. Innanzitutto, la lettera della direttiva 92/121/CE delimitava la categoria dei grandi fidi all'area delle esposizione verso clienti, o gruppo di clienti connessi, il cui valore nominale fosse pari o superiore al dieci percento dei fondi propri. Ciascuna delle esposizioni indicate, erano inoltre sottoposte ad obbligo di segnalazione in Banca d'Italia. La stessa direttiva, per garantire l'assolvimento del vincolo di notifica, prevedeva che ogni istituto bancario dovesse approntare opportuni meccanismi procedurali di amministrazione e contabilizzazione, nonché dotarsi di adeguati meccanismi di controllo, diretti all'individuazione e quantificazione dei grandi fidi. Essa costituisce quindi l'antesignana della regolamentazione contenuta negli atti di Basilea II e Basilea III, circa l'adeguatezza della struttura organizzativa degli istituti di credito (ICAAP). Dal punto di vista della concentrazione del rischio, la direttiva in questione sanciva il rispetto di un doppio limite: uno individuale, per cui non era possibile concedere a singoli prenditori, o gruppo di clienti connessi, fidi di ammontare superiore al venticinque percento del patrimonio; e uno complessivo, secondo cui il valore generale dei grandi fidi era rimesso al vincolo dell'ottocento percento dei fondi propri[43]. Oltre a gettare le basi sulle quali si è sviluppata l'attuale disciplina in materia, la direttiva 92/121/CE costituì il primo impulso verso una regolamentazione condivisa in ambito europeo sulla concentrazione del rischio. In Italia il recepimento venne attuato con decreto del Ministero del Tesoro[44] , grazie al quale l'organo di controllo venne rifornito sia dei principi ai quali affidarsi nel disegnare le nuove disposizioni di vigilanza sui grandi fidi, sia della tempistica con cui dare attuazione all'impianto normativo così costruito. La medesima direttiva, data la profonda discontinuità fra l'allora vigente regime e quello proposto, contemplava fra i suoi *considerando* la

[42] L'art. 147 TUB, invocando l'art. 35, secondo comma, lett. *b)*, del regio decreto legge 12 marzo 1936, n.375 (così come convertito dalla legge 7 marzo 1938, n. 141), attribuisce in capo alla Banca d'Italia il potere di determinare i limiti massi dei fidi concedibili e stabilire norme e termini per le riduzioni in caso di constatata eccedenza.

[43] In altre parole, la massa di grandi fidi detenuta dagli istituti bancari non poteva superare le otto volte il valore raggiunto dai fondi propri.

[44] Si veda decreto 22 giugno 1993, n. 242633 del Ministero del Tesoro.

necessità di predisporre un periodo transitorio, durante il quale gli istituti di credito avrebbero potuto allinearsi per gradi alle innovazioni introdotte.

Sulla scia del movimento riformatore attuato con la direttiva 92/121/CE, il Comitato di Basilea, mediante la direttiva 2006/48/CE (CRD I), intervenne per interrompere lo stallo in cui era caduto il perfezionamento della disciplina sulla concentrazione del rischio. Venne difatti proposto un limite consolidato in aggiunta al già citato limite individuale, secondo il quale, mentre i gruppi bancari e le banche non appartenenti a gruppi erano tenuti a contenere ciascuna posizione di rischio entro il limite del venticinque percento del patrimonio, alle banche appartenenti a gruppi bancari fu concesso di elevare tale limite fino al quaranta percento dei fondi propri, purché a livello consolidato fosse rispettata la soglia sopracitata[45]. Il gruppo bancario venne pertanto incentivato a dotarsi delle strutture organizzative e dei sistemi informativi atti a garantire il controllo dell'attività posta in essere da ciascuna unità, ruolo che fu principalmente assegnato alla capogruppo quale soggetto responsabile nella progettazione di un'adeguata gestione dei grandi fidi interna all'aggregato.

Concludono l'*excursus* evolutivo sulla legislazione dei grandi fidi gli atti comunitari emanati in attuazione del terzo accordo sul capitale, il cui recepimento interno ha permesso il raccoglimento e la razionalizzazione in unico fascicolo, la circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, delle modifiche arrecate alla CRD I da successivi interventi in materia. Tra questi, la direttiva CE del 16 settembre 2009, n. 111 (o CRD II) apporta al regime in parola significative innovazioni per quanto concerne sia il campo di definizione della connessione fra clienti, sia il limite entro cui devono essere contenute certe posizioni di rischio, sia le modalità e i tempi di assolvimento degli obblighi di segnalazione, variazioni, quest'ultime, che formano oggi parte del corpo normativo contenuto nel regolamento CRR[46]. Secondo la riformulazione proposta dalla CRD II, l'area delle fattispecie che prefigurano la formazione di un gruppo di clienti connessi deve essere allargata a tutte quelle ipotesi in cui i prenditori di una banca dimostrano una comune dipendenza verso una fonte esterna di

[45] Cfr. circolare n. 263/2013 della Banca d'Italia, titolo v, capitolo 1, sezione II.

[46] Cfr. regolamento (UE) n. 575/2013, parte quattro, art. 387 ss, a cui rinviano le disposizioni di vigilanza contenute nella circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia, parte seconda, capitolo 10, sezione I, in materia di grandi fidi.

finanziamento[47]. In tal caso l'ente creditizio è chiamato a valutare la sostanza economica dell'operazione ed i rischi derivanti dalla struttura, avendo riguardo allo schema o alle esposizioni sottostanti, giacché il *default* del soggetto finanziatore potrebbe generare in capo a ciascun cliente difficoltà finanziarie e di rimborso, soprattutto, qualora l'esposizione verso l'attività sottostante costituisca la principale o unica fonte di finanziamento su cui gli stessi ripongano affidamento. Inoltre, nell'evenienza in cui il gruppo di clienti sia costituito in parte da uno o più enti[48], la direttiva concede agli istituti di credito la facoltà di contenere tale tipologia di esposizioni entro il maggiore dei limiti fra 150 milioni di euro ovvero il venticinque percento dei fondi propri. Viene quindi offerta loro la possibilità di superare la soglia predetta, purché, il limite di 150 milioni di euro sia sempre rispettato, la somma delle esposizioni verso clienti connessi che non sono enti rispetti la quota percentuale e non conduca a un'eccessiva incidenza delle posizioni di rischio in rapporto al capitale detenuto. Spetta infatti a ogni intermediario, nell'ambito delle politiche e delle procedure di controllo interno sulla concentrazione del rischio, stabilire la ragionevolezza di tale rapporto, il quale non deve comunque superare la percentuale del cento percento dei mezzi propri.

L'aggiornamento posto in essere dalla direttiva 2009/111/CE sul tema dei grandi fidi, almeno in questa prima parte, pone ancora una volta in luce il reciproco collegamento fra concentrazione del rischio e gruppo di clienti connessi, la cui normativa viene qui ridisegnata per meglio allinearla all'evoluzione del mercato creditizio. Più generali, invece, sono gli interventi attuati sul fronte degli obblighi di segnalazione. In conformità a quanto convenuto dalla presente direttiva, ogni grande fido deve essere comunicato all'organo di vigilanza sulla base di modelli uniformi di notifica, redatti dall'ABE coerentemente alla natura, entità e complessità dell'attività posta in essere dagli intermediari. Le comunicazioni sui grandi fidi, ripetute almeno due volte l'anno secondo scadenze comuni, devono poi indicare, oltre al valore dell'esposizione stessa, le informazioni inerenti all'identità della controparte o gruppo di controparti verso cui il credito è denominato, l'eventuale ricorso a protezione del credito finanziata o non finanziata[49] e l'incidenza della

[47] Come ad esempio posizioni verso cartolarizzazioni, posizioni sottoforma di quote o di azioni in organismi di investimento collettivo (OIC) e ogni altra posizione per cui sia rinvenibile un'esposizione verso attività sottostanti.

[48] Con riferimento a enti creditizi e imprese di investimento.

[49] Intendendo con: "protezione del credito finanziata", la tecnica di attenuazione del rischio di credito che prevede, in caso di inadempienza del contratto di credito, la concessione in capo all'ente creditizio del diritto di liquidare talune attività o importi (ovvero di ottenerne l'appropriazione o il trasferimento o la conservazione del

stessa sul valore della posizione. A tale proposito, gli stati membri dispongono che gli istituti bancari siano tenuti a prestare particolare attenzione verso quelle forme di salvaguardia del credito, costituite da garanzie reali o personali, da cui possono derivare concentrazioni nelle posizioni di rischio fra soggetto garante e garantito. Possiamo perciò scorgere anche nell'ambito degli obblighi di segnalazione un riferimento indiretto alla disciplina sulle connessioni di rischio, la quale, fra le fattispecie precostituenti la formazione di un gruppo di rischio, annovera la possibilità che una controparte garantisca in tutto o in parte un'altra, purché, l'entità della posizione garantita sia tale che l'eventuale sopraggiungere della richiesta di pagamento renda con tutta probabilità inadempiente il soggetto garante.

Rispetto al passato quadro legislativo, il legislatore europeo attua con l'emanazione della CRD II un rafforzamento degli oneri di notifica posti a capo degli istituti di credito, rendendoli più frequenti e stringenti, allo scopo di concedere alle autorità di sorveglianza una più immediata e dettagliata visione delle dinamiche concernenti la concentrazione del rischio. Nella stessa direzione muove inoltre il regolamento CRR, il quale, estendendo gli stessi obblighi sopra esposti alle dieci maggiori esposizioni su base consolidata assunte verso enti e soggetti del settore finanziario non regolamentati, intensifica ulteriormente il regime dei vincoli di segnalazione per la *subiecta* materia. L'attenzione che da sempre è stata rivolta in ambito nazionale e internazionale alla tematica della concentrazione del rischio dimostra quanto tale tipologia di rischio non sia ancora adeguatamente gestita dagli istituti bancari. Una recente analisi condotta dagli stati membri a seguito della crisi tuttora in atto, evidenzia difatti come seppure a livello di disciplina generale sia stata raggiunta un'adeguata omogeneizzazione del diritto internazionale, siano state conservate a livello pratico delle divergenza per quanto riguarda l'individuazione, la misurazione e la copertura dei grandi fidi fra gli istituti di credito europei. Ciò ha spinto il Comitato di Basilea ad intervenire per fornire agli operatori un quadro prudenziale[50] uniforme sulla gestione del

possesso), oppure la possibilità di ridurre l'ammontare dell'esposizione alla differenza fra l'importo di un credito ostentato nei confronti del cliente e l'esposizione stessa; e "protezione del credito non finanziata", la forma di attenuazione del rischio di credito che prevede l'assunzione, da parte di un soggetto terzo, dell'impegno a versare un determinato importo nell'eventualità in cui il debitori sia inadempienti o si verifichino altri specifici eventi connessi con il credito.

[50] Sul punto COMITATO DI BASILEA, *Quadro prudenziale per la misurazione e il controllo delle grandi esposizioni*, aprile 2014, in http://www.bis.org/publ/bcbs283_it.pdf.

rischi da concentrazione, di modo che la possibile perdita derivante dall'improvviso *default* di una significativa esposizione verso un singolo cliente o gruppo di clienti connessi generi effetti limitati rispetto alla solvibilità dell'intero istituto.

4. L'area di definizione del rischio di connessione

Gli approfondimenti sinora condotti, relativamente alla normazione interna ed esterna intorno alla questione del rischio di concentrazione e creditizio, hanno dunque consentito di apprezzare la collocazione in cui la disciplina sulle connessioni di rischio è stata racchiusa dalle disposizioni di vigilanza varate dall'organo di controllo. La possibilità per cui due o più posizioni di rischio possano essere riunite a formarne una nuova e unica, a causa delle interazioni di tipo economico o giuridiche riscontrate fra le parti interessate, in sede di controllo prudenziale interno condotto dall'intermediario creditizio, costituisce una specificazione del rischio di concentrazione (riconosciuta dalla dottrina come "rischio di contagio o idiosincratico") che influisce direttamente sul valore stesso dell'esposizioni da rapportare all'insieme dei mezzi propri posseduti. Secondo quanto statuito dalla legislazione sui grandi rischi, l'aumento nel valore dell'esposizione di rischio, conseguente alla connessione di due o più linee di fido imputabili ad un gruppo di clienti connessi, potrebbe comportare l'individuazione di un nuovo grande fido, qualora sia superata la quota del dieci percento dei fondi propri, ovvero la violazione dei limiti prudenziali sul contenimento del rischio di concentrazione, qualora invece sia superata la soglia del venticinque percento dei mezzi fiduciari, con tutte le conseguenze del caso derivanti già affrontate al paragrafo precedente. La stessa circolare n. 385/2013 della Banca d'Italia recita che «in un contesto economico caratterizzato da una fitta rete di interdipendenze tra gli operatori, la valutazione dei grandi rischi si arricchisce di nuovi contenuti che ne accrescono la complessità: essa deve avvenire nella consapevolezza dei legami esistenti tra i diversi soggetti economici e dei riflessi che gli stessi possono avere sotto i profili della concentrazione del rischio»[51]. A tale proposito, le banche sono tenute a raccogliere ogni informazione utile alla conduzione delle valutazione sopracitate e a dotarsi di funzioni

[51] Cfr. circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia, parte seconda, capitolo 10, sezione V, par. 1, circa le regole organizzative in materia di grandi fidi.

interne esplicitamente incaricate della rilevazione e gestione dei gruppi di clienti, secondo strutture organizzative e procedure di controllo interno predefinite. Data l'elevata complessità raggiunta dal mercato economico moderno, riscontrata dalla medesima autorità di sorveglianza nelle premesse, le disposizioni di vigilanza stabiliscono che le più sofisticate tecniche di rilevazione delle possibili connessioni di rischio debbano essere utilizzate con particolare riguardo alle posizioni di ammontare superiore al due percento del patrimonio di vigilanza, onde evitare un eccessivo incremento dei costi operativi di gestione. Basti solo pensare al fenomeno del gruppo: l'accentramento della gestione finanziaria che solitamente viene perseguita al suo interno rende difficile per la banca individuare concretamente l'utilizzatore del prestito, al di là del soggetto con cui la stessa intrattiene formalmente i rapporti. In seconda battuta, le criticità afferenti la concentrazione del rischio si rifletto sulla validità del calcolo del requisito patrimoniale da rispettare a fronte del rischio creditizio sopportato, in quanto il modello assunto risulta essere, per le considerazioni fatte, insensibili alle dinamiche concernenti portafogli scarsamente differenziati e non granulari, inficiando ulteriormente la resilienza dell'istituto bancario alle perdite.

Nella definizione del perimetro entro cui opera il quadro legislativo sulle connessioni di rischio, un possibile fattore di disturbo può essere individuato nella distinzione fra l'area delle disposizioni di vigilanza emanate dalla Banca d'Italia in merito al campo dei "soggetti connessi" ovvero dei "soggetti collegati", sia per quanto riguarda le affinità relative al *nomen*, sia per la contiguità delle soluzioni normative adottate in entrambe le fattispecie. In particolare, le norme varate dal legislatore italiano in riferimento al caso dei soggetti collegati, si riallacciano alle regole di vigilanza volte a contenere i possibili conflitti di interessi che possono sorgere dall'assunzione di rilevanti attività di rischio nei confronti dei cosiddetti "soggetti sensibili"[52], contro cioè il rischio che gli interessi extrasociali di questi possano prevalere, per la loro posizione di influenza, su quelli diretti a favorire una sana e prudente gestione dell'istituto. Un primo punto di stacco, fra i due regimi sottoposti a confronto, si rileva proprio per quanto concerne la diversa fonte dell'obbligo: l'art. 53

[52] Allo stesso modo si esprime un'Autrice, la quale, analizzando «la polifunzionalità delle banche, ossia la molteplici e varietà dei ruoli che esse svolgono o possono svolgere, [considerata agevolata l'ipotesi] di indebita influenza sulla banca da parte delle imprese industriali che vi possiedono partecipazioni rilevanti e da parte della banca nei confronti delle imprese cui essa partecipa». Cfr. M. HOUBEN, *Operazioni con parti correlate e operazioni con soggetti collegati*, in *Banca borsa e tit. di credito*, 2014, I, p. 458.

TUB, comma 4, già nella sua formulazione iniziale, prevedeva esplicitamente che la concessione di credito da parte delle banche nei confronti di soggetti collegati non fosse vietata, ma che tale attività dovesse concludersi nel rispetto dei limiti stabiliti dalla Banca d'Italia in conformità alle deliberazioni del CICR, il quale dispone sul tema della primaria competenza. Per quest'ultimo, nell'intento di scongiurare il dilagare del fenomeno, incise pesantemente la legge[53] del 28 dicembre 2005, n. 262, contenente le disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari, che introdusse più restrittivi vincoli ai quali potevano essere assunte attività di rischio verso soggetti sensibili, aggiungendo in coda al dettato normativo dell'art. 53 i commi 4-*bis*, 4-*ter* e 4-*quartis*. L'eccessiva rigidità che la legge conferiva alla norma del Testo Unico spinse tuttavia il governo ad intervenire con il d.lgs. 29 dicembre 2006, n. 303 (il cosiddetto "decreto correttivo") per restituire all'organo di controllo la potestà regolamentare, da esercitare in conformità alle deliberazioni del CICR, in merito ai limiti e alle condizioni a cui le banche erano autorizzate ad assumere attività di rischio adite a produrre conflitti di interesse, abrogando definitivamente il comma 4-*bis* e modificando i restanti commi precedentemente inseriti. Decisamente rilevante, per quanto concerne la specificazione della fattispecie in esame, fu la delibera CICR 28 luglio 2008, n. 277, per cui, le disposizioni emanate dalla Banca d'Italia relativamente alla tematica del conflitto di interessi si applicavano nei confronti delle "parti correlate" alla banca e ai "soggetti connessi", che considerati complessivamente formavano la categoria dei soggetti collegati. La delibera indicava nello specifico come parte correlata «coloro che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso la banca o la società capogruppo; il titolare di una partecipazione, la cui acquisizione è soggetta ad autorizzazione della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 19 TUB, nella banca o nella società capogruppo e chi esercita i diritti a essa inerenti, nonché chi comunque detenga il controllo della banca; i soggetti che sono in grado di nominare, anche sulla base di accordi o di clausole statutarie, una o più componenti dell'organo di amministrazione o del consiglio di sorveglianza della banca o della società capogruppo; le società sulle quali la banca o altra società del gruppo bancario esercita, direttamente o indirettamente, un'influenza notevole». Considerava, invece, come soggetti connessi alla parte correlata «le società e gli enti controllati, direttamente o indirettamente, da una parte

[53] Nello specifico la riformulazione dell'art. 53 TUB era contenuta all'art. 8 della l. n. 262/2005, intitolato "Concessione di credito in favore di azionisti e obbligazionisti degli esponenti bancari".

correlata; i soggetti che controllano, direttamente o indirettamente, una parte correlata; altri soggetti individuati dalla Banca d'Italia tenendo conto del "principio contabile internazionale" n. 24 (IAS 24)»[54]. Sulla base delle innovazioni introdotte dalla delibera, e successivamente ad una doppia consultazione pubblica condotta dall'organo di controllo sulle attività di rischio e i conflitti di interesse delle banche e dei gruppi bancari nei confronti dei soggetti collegati, il 9° aggiornamento della circolare della Banca d'Italia n. 263/2006, datato 12 dicembre 2011, annette al titolo V un nuovo capitolo 5 rubricato "Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati", grazie al quale la *subiecta materia* entra a far parte delle disposizioni di vigilanza bancarie. In entrambi i casi, ebbene, sia che si abbia a mente il testo dell'art. 53 TUB, sia il corpo normativo contenuto nel titolo V delle nuove disposizioni di vigilanza prudenziali per le banche, l'area disciplinare volta a regolamentare le criticità associate alla fattispecie dei clienti connessi trova spazio in ben altri ambiti, come ampiamente descritto nella prima parte dell'elaborato, rappresentati dalla circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, capitolo 10 della seconda parte. L'atto di emanazione delle disposizione di vigilanza per le banche chiarisce infatti sul punto che, per quanto riguarda i soggetti ritenuti sensibili verso l'operatività dell'istituto, preservano rigore le norme di controllo racchiuse al titolo V, capitolo 5, del precedente atto regolamentare. Approfondendo lo studio del medesimo capitolo è possibile individuare un secondo punto di stacco fra i regimi posti ad osservazione. Nel rispetto della classificazione dettata dalla delibera CICR[55], la definizione accolta dalla circolare della Banca d'Italia n. 263/2006 individua come «"parti correlate", anzitutto, gli esponenti, i principali azionisti e gli altri soggetti capaci di condizionare la gestione della banca in quanto in grado di esercitare il controllo, anche congiuntamente con altri soggetti, o una influenza notevole ("soggetti collegati a monte"). Situazioni di conflitto di interesse possono emergere anche nei confronti di imprese, specie di natura industriale, controllate o sottoposte a influenza notevole nei cui confronti la banca abbia significative esposizioni in forma di finanziamenti e di interessenze partecipative ("soggetti collegati a valle"). Una parte correlata e i soggetti ad essa connessi costituiscono il perimetro dei "soggetti collegati" cui si applicano le condizioni quantitative e procedurali della presente disciplina»[56]. Nel delimitare la

[54] Sul punto si veda R. COSTI, *L'ordinamento bancario*[5], Bologna, 2012, p. 609 ss.

[55] Cfr. deliberazione CICR del 28 luglio 2008, n. 277.

[56] Cfr. circolare n. 263/2006 della Banca d'Italia, titolo V, capitolo 5, sezione I, par. 1 delle premesse alle disposizioni di carattere generale.

categoria dei soggetti collegati a monte, in definitiva, le linee guida tratteggiate dalle disposizioni di vigilanza in merito alla nozione di controllo e di influenza dominante si differenziano qui rispetto a quelle assunte nel campo regolamentare dei soggetti connessi, per quanto concerne sia il parametri della connessione giuridica[57], sia della connessione economica, offrendo un ottimo spunto di riflessione che permette di anticipare alcuni degli argomenti che si affronteranno nel proseguo della tesi. La Banca d'Italia, nel delineare coloro i quali possono pregiudicare l'imparzialità e l'oggettività delle decisioni in merito alla migliore allocazione delle risorse interne all'istituto, opta per un rinvio a nozioni tratte dal Testo Unico bancario. Parte correlata è dunque il "partecipante" che, secondo il richiamo operato all'art. 19 TUB, si identifica nella persona di chi sia tenuto a richiedere autorizzazione per l'acquisto di partecipazioni che comportino il controllo, o la facoltà di esercitare un'influenza notevole, sulla banca[58]. In tale ambito, giusta il richiamo a sua volta effettuato all'art. 23 TUB, per il quale, esercitano il controllo coloro i quali vengono considerati come "controllanti" ai sensi dell'art. 2359, commi 1 e 2, cc. e coloro che in forza di contratti o clausole statutarie possano esercitare l'attività di direzione e coordinamento della società[59]. Le banche con azioni quotate, o diffuse tra il pubblico in misura rilevante, sono in verità soggette a concorrenti regolamentazioni dei rapporti con parti correlate, previste dalla Consob in sede di operatività sui mercati borsistici e dagli IAS

[57] «Del resto, non pare attribuibile ad una mera svista la circostanza che la Banca d'Italia, nel rimodellare la disciplina in tema di attività di rischio nei confronti di soggetti collegati, non abbia inteso riproporre il richiamo al criterio della connessione giuridica già presente al titolo V, capitolo 1, delle disposizioni di vigilanza»: così R. MAGGIORE, D. QUATTROCCHI, Studio Legale *Bird & Bird*, *Limiti alla concentrazione dei rischi e attività di rischio nei confronti di soggetti collegati*, in *Diritto Bancario*, 2012, reperibile al link: http://www.dirittobancario.it/sites/default/files/allegati/maggiore_r._e_quattrocchi_d._limiti_alla_concentrazione_dei_rischi_e_attivita_di_rischio_nei_confronti_di_soggetti_collegati_2012.pdf.

[58] L'art. 19 TUB, in aggiunta, elenca nell'insieme dei casi che comportano la preventiva richiesta di autorizzazione della Banca d'Italia: l'acquisto di partecipazioni che attribuiscono una quota dei diritti di voto o del capitale almeno pari al 10 percento, tenuto conto delle azioni o quote già possedute; e l'acquisizione del controllo in una società che detenga a propria volta partecipazioni di controllo, o da cui discenda la facoltà di esercitare un'influenza dominante, sulla banca (partecipazione indiretta).

[59] «Sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in un'alta dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa. Ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta»: cfr. art. 2359, commi 1 e 2, cc.

24 ai fini contabili. Convivono pertanto allo stato tre nozioni di correlazione[60] che inglobano logiche e *ratios* non estendibili ai canoni previsti in tema di connessioni giuridiche ed economiche fra gruppo di clienti connessi, per i quali la Banca d'Italia attua tutt'altre considerazioni. Non devono dunque trarre in inganno le similitudini del resto riscontrabili nelle aree disciplinari allo studio. La circolare della Banca d'Italia n. 263/2006 dispone, quale primo presidio atto a contenere le ipotesi di violazione della sana e prudente gestione dell'istituto bancario in relazione a conflitto di interessi, l'imposizione di limiti alla concessione di crediti in contropartita a parti correlate, ponderati sulla base dell'intensità dei rapporti intrattenuti ed alle esternalità associabili, che, per i maggiori rischi collegabili alle relazioni banca-industria, risultano essere più stringenti nei confronti delle parti correlate qualificabili come imprese non finanziarie. Secondo una soluzione tecnica regolamentare adottata anche nel campo della concentrazione di rischio, vengono cioè fissate delle soglie prudenziali in rapporto al patrimonio di vigilanza, individuale e consolidato, oscillanti tra un minimo del cinque percento per le attività di rischio nei confronti di parti correlate non finanziarie[61] e soggetti connessi rappresentati da esponenti aziendali ("*Insider*"), partecipanti di controllo, o in grado di esercitare un'influenza notevole; ed un massimo del venti percento per le operazioni con parte correlate e soggetti connessi non classificabili come *insider*, partecipanti di controllo oppure ad influenza dominante. In ogni caso, compreso per le parti correlate non finanziarie, la soglia individuale prevista per le banche appartenenti a gruppo bancario è pari al 20 percento, purché a livello consolidato siano rispettati i vincoli prudenziali[62]. A *latere* degli interventi quantitativi, riproducendo quanto visto in sede di controllo ICAAP sul rischio da connessione, la normativa di vigilanza impone agli istituti di credito di approntare assetti organizzativi e controlli interni che consentano di stabilire le responsabilità degli organi e i compiti delle funzioni aziendali rispetto agli obiettivi di prevenzione e gestione dei conflitti di interesse, nonché gli obblighi di censimento dei soggetti collegati e controllo

[60] Si fa riferimento: alla circolare della Banca d'Italia n. 263/2006, titolo V, capitolo 5, della Banca d'Italia; al regolamento Consob del 12 marzo 2010, n. 17221; e ai principi contabili internazionali (62), precisamente IAS 24(63). Cfr. M. HOUBEN, *op. cit*., p. 465 ss.

[61] In via sommaria «si è in presenza di una parte correlata non finanziaria allorché le attività diverse da quelle bancarie, finanziarie e assicurative eccedono il 50% del totale delle attività complessive». Cfr. circolare della Banca d'Italia n. 263/2006, titolo V, capitolo 5, sezione I, par. 3.

[62] Cfr. circolare della Banca d'Italia n. 263/2006, titolo V, capitolo 5, sezione II.

dell'andamento delle esposizioni, sino alla determinazione di regole e procedure da perseguire nella concessione di crediti verso soggetti collegati. Ruolo di rilievo assumono, nelle delibere in questione, i cosiddetti "amministratori indipendenti", «ossia [gli] amministratori che non siano controparte ovvero soggetto collegato nell'operazione, che non abbiano interesse nella stessa e che siano in possesso dei requisiti stabiliti dallo statuto della banca»[63], chiamati ad esprime un giudizio motivato sull'interesse della società al compimento dell'operazione.

In via consuntiva, qualora fosse comunque riscontrabile una qualsiasi forma di connessione, giuridica o economica, fra una parte qualificabile come correlata alla banca ed uno o più dei suoi clienti, la stessa avrà cura di applicare la disciplina sulle connessioni di rischio ai fini della costituzione del gruppo di clienti connessi e valutare la concentrazione del rischio risultante, ma, indipendentemente da questa, sarà necessaria inoltre l'applicazione della concomitante disciplina sul rischio da conflitto di interesse, per vagliare l'eccesiva o meno esposizioni nei confronti del soggetto collegato, tale per cui si possano avere delle ripercussioni sulla obbiettività che potrebbero minare la sana e prudente gestione dell'istituto.

[63] Così R. COSTI, *op. cit.*, p. 611.

FORME DI CONNESSIONE GIURIDICA NEGLI AGGREGATI AZIENDALI

SOMMARIO 1. Diversa interpretazione di controllo e di gruppo nel diritto commerciale moderno - 2. Il controllo nel diritto contabile nazionale ed internazionale - 3. La separazione fra proprietà e controllo - 4. Verso una definizione univoca del gruppo - 5. Elementi chiave nel rischio dei gruppi di imprese.

1. Diversa interpretazione di controllo e di gruppo nel diritto commerciale moderno

Nella vasta area dei rapporti che conducono alla rilevazione e contabilizzazione dei gruppi di rischio, il controllo societario ovvero, nel linguaggio del regolatore bancario, la connessione giuridica fra imprese individua in prima battuta la fattispecie di più facile e immediata riconoscibilità nell'ottica degli istituti di credito. L'introduzione operata al capitolo precedente, relativamente all'art. 2359 cc., apre dunque ad una questione fondamentale nella disciplina delle connessioni di rischio, quella legata cioè alla definizione del controllo negli aggregati aziendali[1]. L'articolo in commento, rivestendo nell'ambito dell'ordinamento giuridico italiano una posizione centrale in tal senso, pure in presenza di una pluralità di altre nozioni di controllo che in diverse discipline e ambiti specifici si contrappongono, come presto vedremo, a quella in esso racchiusa, può essere visto come una guida introduttiva alla determinazione della sussistenza o meno di una posizione di subordinazione fra imprese, che nel dettato dell'art. 2359, comma 1, cc. si ricollega a due ipotesi principali: "controllo interno" e "controllo esterno"[2].

Soffermandoci inizialmente sulla prima delle classificazioni proposte, il controllo interno può essere espressione a sua volta di una condizione "di diritto", qualora una società disponga in un'altra «della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria», oppure "di fatto", qualora una società disponga in un'altra di «voti sufficienti per esercitare

[1] Da qui in avanti, onde evitare un eccessivo appesantimento nella lettura del testo, si farà indistintamente uso dei termini di impresa ovvero di azienda, adoperati, nonostante il diverso oggetto a cui si riferiscono, alla stregua di sinonimi.

[2] Vocabolo mediante il quale si sintetizzano l'insieme delle diverse forme di controllo che poggiano su accordi di tipo contrattuale conclusi fra società o che rimandano a specifiche clausole statutarie ricomprese nei loro statuti.

un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria»[3]. In entrambi i casi, come è direttamente intuibile dall'esplicito richiamo alla votazione in via ordinaria, il codice civile assume quale presupposto disciplinare il controllo attuato tra società, segnatamente fra società di capitali[4], per cui valenza preminente assume il riferimento alla forma organizzativa della società per azioni. In tale istituto, difatti, all'assemblea ordinaria compete la nomina e la revoca degli esponenti attivi negli organi di amministrazione e controllo, l'approvazione del bilancio e perciò, in estrema analisi, la «determinazione della *governance* della società»[5]. Ecco dunque che il potere di controllo si configura, nella mente del legislatore ordinario, come esercizio di un'influenza dominante posta in essere dalla società controllante nell'indirizzo dell'attività svolta dalle proprie controllate. Per lo stesso motivo, ai fini dell'accertamento di uno stato di dipendenza tra più soggetti giuridici, dovranno essere conteggiate unicamente le azioni conferenti un diritto di voto allargato a qualsiasi deliberazione dell'assemblea ordinaria, escludendo invece le azioni speciali, che consentono di esprimere un voto limitato a specifiche materie[6] oppure all'assemblea straordinaria, oltre ovviamente alle azioni di godimento e di risparmio, le quali non incorporano alcun diritto amministrativo. Il costante riferimento alla "disponibilità" del voto, piuttosto che alla sua "proprietà", consente ancora di annettere al computo le azioni su cui la società vanti un diritto di pegno o usufrutto, poiché l'avente titolo acquista, per tutta la durata dello stesso, il potere di godere dei diritti amministrativi e patrimoniali derivanti dal possesso dei titoli sottostanti. L'art. 2359 cc., al comma 2, ribadisce il medesimo concetto specificando che, ai fini applicativi, dovranno essere poi esclusi i voti spettanti per conto di terzi[7] ed infine

[3] Cfr. art. 2359, comma 1, n. 1 e 2, cc.

[4] «Secondo l'opinione prevalente [in dottrina] le società controllanti e controllate devono appartenere al novero delle società di capitali, anche non azionarie»: P. DAL SOGLIO, *Commento sub art. 2359*, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Commentario breve al diritto delle società*[2], Padova, 2011, p 432.

[5] Cfr. G. LEMME, *Il diritto dei gruppi di società*, Bologna, 2013, p. 10.

[6] Con la sola eccezione, date le premesse compiute, delle azioni con diritto di voto limitato alla nomina e revoca degli organi di amministrazione e controllo.

[7] Cfr. P. DAL SOGLIO, op. cit., p 433, per cui «si ritiene che la disponibilità del voto debba soddisfare un interesse proprio del soggetto che esercita il voto».

sommati quelli derivanti da "controllo indiretto", reso cioè mediante terza controllata[8], ovvero al ricorso di società fiduciarie o interposta persona[9].

Se da un lato l'accertamento di un controllo di diritto appare di immediata soluzione, essendo ricollegato dalla legge ad una mera maggioranza assoluta di voti, di più complessa valutazione consiste il giudizio circa il ricorrere di un condizionamento di fatto. L'esercizio di un'influenza dominante può essere invero ottenuta anche sulla base di una esigua dotazione di capitale, come conseguenza del diverso manifestarsi di due parametri, il frazionamento del capitale di rischio e il comportamento degli azionisti. Nel caso di specie delle *public company*, caratterizzate da partecipazioni al capitale polverizzate e distribuite su una vasta gamma di piccoli azionisti, solitamente poco inclini alla vita associativa, il cosiddetto pacchetto di controllo azionario ammonta solitamente ad una percentuale notevolmente inferiore a quella necessaria per la configurazione di un controllo di diritto, quantificabile in una quota pari al cinquanta percento più uno del capitale. La principale difficoltà risiede proprio in questo, ossia l'impraticabilità di stabilire una soglia fissa cui ricollegare una situazione di fatto, la quale sarà necessariamente frutto, caso per caso, di una valutazione soggettiva. Fattore imprescindibile dell'ammissione del caso specifico nel contesto dell'assetto normativo appena delineato, come sarà meglio approfondito nel capitolo successivo, nello studio della fattispecie del collegamento societario, consta nella "stabilità" con cui la società controllante eserciti il proprio predominio, non essendo prefigurabile una situazione di controllo, benché meno di fatto, in capo all'azionista che occasionalmente possa avvantaggiarsi della maggioranza relativa dell'assemblea ordinaria esclusivamente sulla singola votazione.

Tutto ciò considerato, non si esclude che la formulazione fino a qui proposta possa essere estesa, con opportuni aggiustamenti e considerazioni, anche alle altre vesti giuridiche in cui le società di capitali possono costituirsi: per le società a responsabilità limitata, ove la determinazione del *quorum* deliberativo è affidata in gran parte all'autonomia statutaria, la qualifica di controllante viene attribuita alla società che disponga di una quota sufficiente a far approvarne le delibere, almeno per quanto riguarda la nomina degli amministratori; per

[8] La quale si frappone fra "impresa madre" e "impresa figlia", essendo sottoposta a diretto controllo della prima e controllante della seconda.

[9] «Si ha interposizione di persona quando le partecipazioni, pur essendo intestate a terzi, siano state acquistate dalla società, o per conto della medesima, con obbligo del terzo di trasferirle, a richiesta, alla società stessa, oltre che nei casi di intestazione simulata a terzi»: così P. DAL SOGLIO, *op. cit.*, p 435.

le società in accomanda per azioni, la facoltà di influenzarne le deliberazioni deve essere estesa anche all'assemblea straordinaria, alla quale, diversamente dalle ipotesi iniziali, spetta la nomina dei componenti l'organo di amministrazione. A seguito della novella introdotta dalla riforma del diritto societario del 2003[10], molti esponenti in dottrina hanno ritenuto che la stessa definizione di controllo potesse essere estesa inoltre alle cooperative e alle società di persone controllanti, o controllate, essendo oramai assodata la facoltà dalla stessa riconosciuta alle società di capitali di detenere partecipazioni pertinenti a società di persone[11].

Il vero motivo per cui la riforma del diritto societario viene ricordata consiste, tuttavia, nel aver fornito *in primis* una disciplina dei "gruppi di imprese" «dotata di una qualche organicità»[12], la quale, sotto molti aspetti, si riallaccia alla normativa sul controllo societario. Ci si riferisce agli artt. 2497 ss. cc. con cui si è dato ingresso nell'ambito dell'ordinamento giuridico interno alle disposizioni concernenti l'attività di "direzione e coordinamento di società", sulla quale si impernia la materia dei gruppi. A tale proposito, è bene fin da subito evidenziare che il «concetto di controllo è diverso da quello di gruppo»[13], sia per quanto riguarda la tecnica giuridica adottata, sia per il diverso fenomeno declinato ad oggetto di regolamentazione. In primo luogo, dalla semplice lettura degli artt. 2497 ss. cc. possiamo notare come in nessun caso vi sia menzione nel testo della parola "gruppo", né sia fornita una nozione chiara ed esplicita dei presupposti al ricorrere dei quali la qualifica di capogruppo sia attribuita. La scelta del legislatore è stata difatti quella di centrare la normativa intorno all'effettivo esercizio di una attività, quella di direzione e coordinamento unitario, indipendentemente dalla costruzione di un nuovo soggetto di diritto al quale ricollegare il potenziale ricorrere di un astratto potere, privilegiando perciò, in buona sostanza, il "fatto" piuttosto che lo "*status*"[14]. Secondariamente, appare oramai chiara

[10] Cfr. d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6.

[11] Rimane in ogni caso esclusa dall'ambito di applicazione della norma l'ipotesi in cui il controllo sia esercitato da persona fisica: cfr. M. CIAN, *Commento sub art. 2359*, in G. CIAN (a cura di), *Commentario breve al codice civile*[11], Padova, 2014, p. 2853.

[12] Negli stessi termini: U. TOMBARI, *Diritto dei gruppi di impresa*, Milano, 2010, p. 5. L'Autore ricorda come, prima dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario, estratti di una normativa sui gruppi fossero rinvenibili solo in frammentarie parti del codice civile e norme speciali.

[13] In questo senso, si veda M. CIAN, *op. cit*., p. 2852.

[14] Si veda G. LEMME, *op. cit.*, p. 21, secondo il quale, come spesso accade nel diritto commerciale, a prevale è «il dato dell'agire che viene in un certo senso a sostituirsi all'attore».

l'inconciliabilità dei due assetti normativi dal punto di vista dell'oggetto assunto a fattispecie. Se è possibile convenire sulla constatazione per cui l'esistenza di un gruppo di imprese non possa prescindere da una qualche forma di condizionamento a monte espresso dalla stessa capogruppo, in forza del quale imporre a controllo le proprie sottoposte (*rectius* controllate), non è possibile affermare l'opposto, ossia presumere che l'attività di direzione unitaria sia in ogni caso frutto di una relazione di controllo. L'art. 2497-*sexies* cc. stabilisce invero che le uniche presunzioni tollerabili si prescrivono nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento di società da parte del soggetto «tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'art. 2359 cc.», operando con ciò un richiamo alla norma per eccellenza in tema di controllo, che, ai presenti fini, viene assunta quale condizione necessaria ma non sufficiente del riconoscimento di un gruppo. In altre parole, mentre il controllo si configura come un potere astratto, esercitato dalla società che, sulla base di una partecipazione al capitale di rischio, sia potenzialmente in grado di influenzare le deliberi assembleari della propria subordinata, a prescindere che ciò avvenga, il gruppo si identifica intorno alla società che effettivamente si avvalga di un'attività di direzione e coordinamento fra imprese, intesa quale coacervo di azioni distinte ma complementari, volte ad incentivare una direzione unitaria del gruppo, al di là dei collegamenti che si possano instaurare fra le unità. La fase direttiva non deve essere quindi confusa rispetto a quella distinta del coordinamento, giacché la prima si rinviene nell'insieme degli atti di indirizzo inerenti la gestione delle singole imprese ricollegabili al gruppo, mentre la seconda agisce sul piano della concreta realizzazione delle sinergie fra le stesse imprese. Il termine "direzione unitaria"[15] sintetizza, per l'appunto, tale relazione, che non si esemplifica in un mero atto direttivo esplicitato per mezzo di un'unica votazione assembleare, come invece accade nel caso del controllo, ma si riproduce in una ciclica alternanza di azioni direttive e di coordinamento, poste in essere dagli organi amministrativi delle società di gruppo in via continuativa nel tempo, ove «l'una presuppone l'altra»[16].

[15] La giurisprudenza interviene, con propria sentenza del Trib. Roma, 17 luglio 2007, cit., 216, a fornire una propria definizione per ciascuna delle attività di direzione e coordinamento, considerate dalla stessa come «un'endiadi di cui il tratto caratterizzante è la direzione unitaria [ove quest'ultime debbano intendersi quale] esercizio di una pluralità sistematica e costante di incisione sulle scelte gestorie della società subordinata, cioè sulle scelte strategiche ed operative di carattere finanziario, industriale, commerciale che attengono alla conduzione degli affari sociali». Si veda inoltre U. TOMBARI, *op. cit.*, p. 25 ss.

[16] Cfr. G. LEMME, *op. cit*., p. 20 ss.

Affinché ciò si realizzi, appare inevitabile una parziale riduzione nell'autonomia delle singole società componenti il gruppo, le quali, pur conservando la propria soggettività giuridica, dal punto di vista economico dovranno sottostare a strategie gestionali unificate[17]. Si favorisce cioè lo spunto per riflettere in merito all'effettiva vincolatività delle istruzioni impartite dalla capogruppo nei confronti delle proprie subordinate, ossia circa il tema della responsabilità degli amministratori delle società eterodirette. Rilevante, soprattutto ai fini della disciplina sulle connessioni di rischio, sarà dunque la valutazione del comportamento che gli amministratori dovranno adottare di fronte a direttive che potrebbero compromettere la sana gestione dell'impresa e, come estrema conseguenza, condurre al suo *default*. Dall'analisi dell'art. 2497 cc. possiamo derivare che l'azione direttiva della capogruppo qualora sia diretta a soddisfare «un interesse personale o altrui» a discapito della società subordinata, posto cioè in contrasto all'interesse di gruppo senza che siano previsti vantaggi compensativi in suo favore, determini in capo agli amministratori che l'adottino una responsabilità per il danno cagionato in relazione al «valore e redditività delle partecipazioni» e «all'integrità del patrimonio», nei confronti, rispettivamente, dei soci e creditori della società dominata. Gli organi di gestione potranno quindi liberarsi dalla relativa responsabilità soltanto disapplicando la direttiva illegittima, divincolandosi cioè dall'assolvimento degli impegni derivanti da direzione unitaria, in quanto ritenuta, nel caso specifico, lesiva dei buoni principi di conduzione imprenditoriale della gestione. Tralasciando per il momento la disamina dei fattori chiave di criticità tipici dell'aggregato aziendale di gruppo, che saranno oggetto di studio nel quinto paragrafo dell'attuale capitolo, qui preme sottolineare come, rispetto alle considerazioni a cui si è giunti in tema di controllo societario, la disciplina dei gruppi di imprese incida[18], di certo, sull'area delle ipotesi in cui si rileva un'ingerenza fra le gestioni d'impresa di diversi istituti riconosciute dall'ordinamento giuridico.

[17] Il gruppo si compone di una pluralità di soggetti giuridici caratterizzati da un unico soggetto economico, in cui il dato essenziale si individua proprio nell'autonomia giuridica delle unità interessate, poiché, altrimenti, non si potrebbe parlare di aggregato ma tutt'al più di un'unica grande società divisionale.

[18] Da notare, *a fortiori*, il mancato appello verso ben definite forme organizzative d'impresa, oltre al generale riferimento a «società o enti», nelle disposizioni contenute agli artt. 2497 ss. cc., potendo quindi incontrare regolare applicazione nell'ulteriore caso dei gruppi d'imprese non societarie.

2. Il controllo nel diritto contabile nazionale ed internazionale

La manifestazione più evidente del diverso interagire delle impostazioni sinora poste a confronto si rinviene, nell'ambito del diritto contabile nazionale ed internazionale, in sede di osservazione delle norme sulla redazione del bilancio consolidato. Strumento informativo per eccellenza in merito alla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dei gruppi, utilizzato principalmente dai soggetti esterni che entrano a contatto, anche solo in via potenziale, con l'aggregato aziendale, il consolidato costituisce per il settore bancario un mezzo indispensabile ai fini dell'adeguata verifica della clientela. La valutazione circa il merito creditizio da assegnare alla singola azienda acquista difatti consistenza unicamente se rapportata al grado di rischio del gruppo, da cui dipende, e per la cui determinazione i bilanci di esercizio delle singole imprese, o della controllante, non possono fornire una immagine chiara ed esaustiva. Esso si presta pertanto alla conduzione di una serie di indagine più complesse, volte cioè ad individuare le possibili interazioni di rischio fra le unità componenti il gruppo, se la singola azienda è in grado di raggiungere l'economicità in modo autonomo, se le politiche strategiche di gruppo ottimizzano o penalizzano l'operatività della singola unità, oltre alla definizione del reale soggetto finanziato, posto che quest'ultimo potrebbe coincidere con la capogruppo o altra subordinata. Data la rilevanza comunicativa attribuita al bilancio consolidato, per i motivi appena ricordati, ed ai fini di una corretta interpretazione delle informazione in esso sintetizzate, si ritiene opportuna un'attenta analisi delle regole che ne disciplinano sia la forma, sia i contenuti. In campo nazionale, anzitutto, il decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, con cui si è attuato il recepimento della direttiva (CE) 13 giugno 1983, n. 349 sull'armonizzazione contabile a livello comunitario del bilancio consolidato, unitamente ai principi contabili stabiliti dall' "Organismo Italiano di Contabilità" (OIC)[19], costituisce tuttora il riferimento principale per le società obbligate alla sua stesura e pubblicazione. Secondo quanto disciplinato all'art. 25, d. lgs. 127/1991, quest'ultime si identificano: nelle società di capitali che controllano almeno un'impresa; negli enti pubblici che, avendo per oggetto esclusivo o principale lo svolgimento di un'attività commerciale, controllano almeno una società di capitali; e le

[19] Nello specifico gli "OIC 17": ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principi contabili*, *Documento n. 17*, *Il bilancio consolidato*, Milano, 2015.

società cooperative e le mutue assicuratrici controllati almeno una società di capitali[20]; attribuendo di fatto alla capogruppo il compito di redigerlo. La nozione di controllo accolta, così come specificato dal successivo art. 26, d. lgs. 127/1991, si riallaccia a quella finora sottoposta a disamina di controllo interno (di diritto e di fatto), racchiusa all'art. 2359 cc., commi 1 e 2, a cui la norma rinvia esplicitamente[21]. In quanto non espressamente citate, sono inoltre implicitamente escluse le società di persone[22], le fondazioni e le associazioni svolgenti attività economica e le imprese individuali in posizione di predominio, per le quali, non essendo previsto la redazione del bilancio esercizio, il legislatore ha ritenuto non necessario estendere neppure l'obbligo del consolidamento. Ciò costituisce uno dei limiti della normativa interna rispetto a quella adottata in altri stati comunitari, giacché il condizionamento posto sulla forma giuridica della controllante, discriminante la nascita o meno dell'obbligo alla pubblicazione del bilancio consolidato, riduce in sé la capacità espressiva del documento informativo[23].

Altre fonti di perplessità si possono rinvenire nella metodologia di implementazione degli schemi che compongono il bilancio consolidato, di stato patrimoniale e conto economico, prescelta dal legislatore italiano, la quale poggia a sua volta sull'esplicitazione di una "procedura di consolidamento"[24], potendo, quest'ultima, essere adottata dalla capogruppo nelle varianti di tipo analitico, sintetico o misto. La tecnica analitica presuppone, in via

[20] Esclusa la prima, le altre categorie sono state previste dal legislatore data la loro notevole diffusione nel sistema economico italiano: cfr. C. TEODORI, *Il bilancio consolidato la metodologia di costruzione e il profilo informativo*, Milano, 2012, p. 55.

[21] Il comma 2 dell'art. 26 annovera ancora tra le società controllanti le imprese che, in forza di contrati di dominio, ove la legge applicabile lo consenta, o accordi fra soci, sono comunque in grado di esercitare un'influenza determinante in sede assembleare di altre società.

[22] Ad eccezione introdotta dalla riforma del diritto societario del 2003 delle società di persone per cui i soci illimitatamente responsabili sono società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni oppure semplici, o infine società in nome collettivo.

[23] Si ripropone l'esempio suggerito da L. FORNACIARI, *Gruppi aziendali e bilancio consolidato*, Torino, 2011, p. 31 ss., del gruppo aziendale in cui a controllo di due o più società per azioni, a loro volto controllanti di altre società di capitali, sia posta una società di persone. In tal caso, la capogruppo non è tenuta alla redazione del bilancio consolidato perché costituita sottoforma di società di persone e, in quanto tale, esclusa implicitamente dall'*agere* della norma. Diversamente saranno tenute alla sua presentazione le società per azioni, relativamente alle unità loro sottoposte. Non si avrà dunque un unico bilancio consolidato espressivo del gruppo considerato nella sua unicità ed interezza, ma una serie di bilanci ricondotti a sottogruppi dello stesso, che non potranno evidentemente rappresentare la totalità delle combinazioni e coordinazioni economiche esistenti fra le parti.

[24] Cfr. art. 31, d. lgs. 127/1991 rubricato "principi di consolidamento".

preventiva, la disposizione dei bilanci di esercizio delle singole imprese relative da parte dei sistemi informativi di ognuna, successivamente ricomposti ad unità dalla controllante sulla base di un metodo di consolidamento che può distinguersi fra quello integrale o proporzionale. Nel primo caso, il reddito e patrimonio di gruppo sono ottenuti sommando riga per riga i conti economico-patrimoniali rilevati dai sistemi contabili di ogni istituto, a formare un unico bilancio di esercizio (*rectius* consolidato), sul quale vengono applicati correttivi volti a favorire una rappresentazione veritiera e corretta dei dati in esso contenuti [25]. Il metodo proporzionale, il cui ricorso nella pratica viene limitato a predeterminate ipotesi in cui non si individui una sola *holding*[26], ma più soggetti esterni al gruppo in posizione di controllo congiunto, dove nessuno, da solo, possa esercitare un'influenza determinante nelle assemblee delle controllate, si differenzia per il diverso trattamento riservato alle partecipazioni, poiché «l'integrazione delle attività/passività e dei costi/ricavi avviene in modo proporzionale alla quote possedute»[27]. Trattasi in definitiva di metodologie indirette di consolidamento che nei gruppi economico-industriali[28], data la forte complementarità e interdipendenza fra le attività produttive delle singole unità, raggiungere la sua massima capacità espressiva. Ben diverso è invece il caso dei gruppi finanziari e dei conglomerati, dove la diversità dei settori su cui si dispiega l'ingerenza economico-produttiva del gruppo, soprattutto per quanto concerne la contabilizzazione ed aggregazione di voci inevitabilmente eterogenee, compromette in parte l'efficacia dell'approccio nella determinazione dei risultati di periodo. Una possibile scappatoia al problema potrebbe essere individuata nella predisposizione di più bilanci di settore, ossia diretti a sintetizzare il bilancio consolidato per ogni sottogruppo, sulla base di attività

[25] Il consolidato viene difatti purificato delle ripetizioni di conto inerenti a operazioni infragruppo, rilevate in contropartita fra imprese appartenenti al medesimo gruppo, e quelle relative a partecipazioni detenute dalla capogruppo nelle società sottoposte, rispetto alla frazione di capitale corrispondente iscritto nei bilanci di esercizio di quest'ultime.

[26] «Società, generalmente di capitali, avente quale scopo unico o principale l'assunzione di partecipazioni azionarie in altre società, al fine di dirigerne o controllarne l'operato. Può anche accadere che la società controllata acquisti il controllo di una terza società e questa a sua volta venga a controllarne una quarta e così via (c.d. sub-holding o holding di settore)»: così B. GIANNINI, *Holding*, (voce) in *Bankpedia*, in http://www.bankpedia.org/index.php/it/105-italian/h/20428-holding.

[27] Così C. TEODORI, *op. cit.*, p. 134.

[28] Le diverse classificazioni dei gruppi, congiuntamente alla ricerca di una definizione condivisa di gruppo, saranno oggetto di analisi nel paragrafo successivo, a cui si rimanda.

omogenee svolte dalle società relative, che la disciplina nazionale, rispetto a quella internazionale, tuttavia non prevede quale obbligatoria.

Il procedimento sintetico giunge al medesimo risultato, cioè la stesura del conto economico e stato patrimoniale di gruppo, mediante l'accorpamento nel bilancio di esercizio della capogruppo dei valori contabilizzati dai sistemi di rilevazione delle imprese subordinate. Nei gruppi finanziari, come appena ricordato, caratterizzati da un'ampia variabilità dei conti di partita doppia, tale approccio si dimostra essere il più indicato. La tecnica mista, in conclusione, così come suggerito dal *nomen*, applica entrambi i procedimenti appena descritti in accordo all'intensità delle interdipendenze e degli scambi intrattenuti nei confronti delle diverse società controllate: quando ambo i parametri sono presenti con intensità elevata, è il procedimento di consolidamento analitico ad essere impiegato; viceversa, quando sono valutati in misura modesta o sono del tutto inesistenti, si opta per quello sintetico. Il metodo indiretto, qualunque esso sia, appare dunque coerente con la *ratio* che fa da perno alla disciplina dei gruppi di imprese, la quale non individua nello stesso un soggetto di diritto, ma vede nelle singole società subordinate i destinatari diretti di diritti e doveri ricollegabili all'aggregato aziendale. Ciò che contraddistingue dal punto di vista fenomenologico il gruppo nel diritto commerciale consiste infatti nell'imposizione di una pluralità di soggetti, autonomi sul piano giuridico, ad una direzione unitaria sopraordinata, che li vincola, invece, dal lato economico. La propensione da parte del legislatore italiano verso una metodologia diretta di elaborazione del bilancio consolidato, in cui al centro delle rilevazioni contabili fosse stato posto il gruppo, valutato quale entità economica unitaria che intrattiene con le altre imprese del sistema una serie di scambi, registrati per mezzo di un sistema di rilevazione generalizzato posto in essere dalla controllante, o unità economica a tal scopo dedicata, avrebbe comportato un'aperta dicotomia rispetto alle logiche finora accettate.

Non sembrano quindi essere chiari i motivi che abbiano spinto lo stesso legislatore a demarcare la cosiddetta "area di consolidamento"[29] sulla base del controllo, diretto o indiretto, che una società, *holding*, eserciti su un'altra. Abbiamo già anticipato come l'obbligo alla redazione e pubblicazione del bilancio di gruppo sia disposta in capo a prefigurati soggetti che ricoprano una posizione di controllo, sotto qualunque accezione, così come definito dall'art. 2359 cc. Diversamente, per quanto concerne l'area di

[29] Cfr. artt. 27, 28 e 29, d. lgs. 127/1991.

consolidamento, dovranno essere ammessi alla procedura di aggregazione esclusivamente i bilanci delle imprese relative su cui la capogruppo possa vantare un'influenza dominante, di diritto o di fatto, nelle loro assemblee. Sono quindi escluse quelle società in cui l'attività di direzione e coordinamento si fonda su accordi contrattuali, o di altra natura, determinanti una forma di controllo esterno non assimilabile a influenza determinante e perciò estromesse dal campo di applicazione della norma[30]. Dal proprio canto, parte della dottrina individua nella scarsa fermezza e solidità del controllo perpetrato mediante accordo una delle cause che potrebbero aver spinto il legislatore ordinario a propendere verso tale conclusione. Il rischio deriva quindi dalla possibilità che alcune combinazioni economico produttive non siano raffigurate nell'oggetto del bilancio consolidato, nonostante tali unità siano raggiunte dalla direzione unitaria condotta dalla capogruppo, avvilendo, conseguentemente, il messaggio informativo circa la reale estensione del gruppo. L'imposizione prescelta dalla disciplina nazionale, fondata preferenzialmente sul concetto di controllo, piuttosto che sulla direzione unitaria, consente, d'altronde, una maggiore oggettività nella delimitazione del perimetro entro cui far rientrare i bilanci di esercizio da consolidare. L'opzione alternativa avrebbe di fatto lasciato spazio a possibili valutazioni arbitrarie da parte del redattore del bilancio consolidato, in merito alla verifica sulla ricorrenza o meno dei presupposti intorno ai quali rilevare una attività di coordinamento e direzione, meno evidenti, certamente, rispetto a quelli riconnessi ad una situazione di controllo. Si è quindi voluto scongiurare eventuali comportamenti opportunistici da parte della capogruppo, volti a celare la totalità delle relazioni economico-finanziarie dalla stessa intrattenute, preservando al massimo, in definitiva, la funzionalità informativa del mezzo.

Contribuiscono a complicare ulteriormente il ruolo degli analisti esterni, impegnati a risalire al grado di rischio impresa e di gruppo, i casi di esonero esplicito dalla pubblicazione del bilancio consolidato e di esclusione facoltativa dall'area di consolidamento per talune imprese relative, previsti, nell'ordine, dagli artt. 27 e 28 del d. lgs. 127/1991. Nello specifico, le ipotesi in cui la controllante non è chiamata

[30] Sul punto si veda C. TEODORI, *op. cit.*, p. 17, secondo il quale la normativa italiana prevede la redazione del bilancio consolidato unicamente per la fattispecie dei gruppi verticali, ad esclusione di quelli orizzontali, caratterizzati da «legami fra le imprese (derivanti da accordo) che assumo forme molteplici» e dalla tipica assenza di una società capogruppo, sostituita in genere da un comitato di direzione a nomina interna. L'Autore specifica che «nel par. 3.1 del principio contabile n. 17» il legislatore prende espressamente atto di tale esclusione, le cui ragioni «non risiedono di certo nella sua mancata previsione».

all'obbligatoria redazione del consuntivo di gruppo dipendono: 1) dalla dimensione dell'aggregato, qualora cioè la società controllante unitamente alle società partecipate non superino per due esercizi consecutivi i requisiti dimensionali[31] stabiliti dalla norma; 2) dalla presenza di una o più sub-holding, proprie dei gruppi verticali in cui la direzione unitaria della holding si sviluppa mediante catena di controllo che pone in collegamento, in via indiretta e su più livelli, impresa madre e figlie, per le quali, al ricorrere di determinate condizione [32], la stesura del consolidato risulta essere del tutto superflua data la predisposizione, da parte della sub-holding di grado superiore o quanto meno dalla capogruppo, di un analogo prospetto che le include; 3) dalla irrilevanza delle controllate, allorché la loro mancata compressione in un bilancio unificato non sia d'intralcio alla rappresentazione veritiera e corretta del risultato economico e patrimoniale di gruppo[33]. A quest'ultima ipotesi si riallacciano, poi, i casi di esclusione facoltativa, per quanto concerne, puntualmente, il potere riconosciuto al redattore del bilancio consolidato di escludere dal procedimento le partecipate che, data la loro "irrilevanza", non influiscano sull'intelligibilità dello stesso circa la formazione dei risultati di periodo. La valutazione in merito al ricorrere o meno del carattere di rilevanza deve essere condotta da un punto di vista quali-quantitativo, nel senso che l'esclusione delle controllate di piccole dimensioni se *a latere* può sembrare coerente con il criterio della rappresentazione veritiera e corretta, qualora le stesse si dimostrassero di rilevanza strategica per l'operatività del gruppo dovranno essere necessariamente incluse nell'area di consolidamento. Da quanto scritto, dunque, non appare chiara l'opportunità di ricomprendere in entrambi i contesti del decreto il riferimento al medesimo parametro, in quanto, che le controllate siano stimate complessivamente, cioè nel loro insieme, irrilevanti e la capogruppo sia perciò esonerata

[31] In vigore sino al 31 dicembre 2015: a) totale attivo inferiore a euro 17.500.000; b) totale ricavi delle vendite e delle prestazioni inferiore a euro 35.000.000; c) numero medio di dipendenti occupati nel periodo non superiore a 250 unità. E' sufficiente che solo due dei requisiti siano rispettati, anche se diversi, nei due esercizi consecutivi precedenti. Dal 1° gennaio 2016, le voci a e b saranno aumentate rispettivamente a 20 e 40 milioni di euro, secondo l'aggiornamento apportato dal d. lgs. 18 agosto 2015, n. 139.

[32]Se la predisposizione non è richiesta, nei sei mesi precedenti la redazione del bilancio, da tanti soci che rappresentano almeno il 5% del capitale sociale, oppure la controllante è titolare di oltre il 95% delle azioni o quote della controllata la sub-holding è esonerata dall'obbligo.

[33] Anche se «richiamare la rappresentazione veritiera e corretta …, fondando su questo l'esclusione, appare una contraddizione logica, in quanto tale rappresentazione mai sarà raggiunta se si escludono le controllate»: così C. TEODORI, *op. cit.*, p. 63 ss.

dalla redazione del bilancio, oppure che le partecipate siano giudicate singolarmente, una per una, irrilevanti e quindi escluse in blocco dall'oggetto del bilancio, la conseguenza sarebbe comunque identica, ovvero la mancata pubblicazione del documento informativo. Infine, le ulteriori circostanze in cui si riconosce in capo al redattore la possibilità di scartare dalla procedura di consolidamento specifiche imprese correlate corrispondono: 1) alla perdita da parte della *holding* dei diritti sulle aziende sottoposte per gravi e durature restrizioni, che ne determinano di fatto la perdita del potere di governo [34] ; 2) all'impossibilità di reperire, in via del tutto eccezionale[35], tempestivamente e senza spese sproporzionate, le informazioni necessarie a contabilizzare le partecipate nel bilancio di gruppo; 3) alla detenzione della partecipazione al solo scopo della successiva alienazione, ma in tal caso la capogruppo deve procedere al disinvestimento delle suddette azioni, o quote, nel breve periodo per poter rientrare nel contesto giustificativo segnalato.

I casi di esclusione facoltativa, a prescindere che abbiano a riferimento la temporanea perdita del governo della controllata, oppure l'irrilevanza della partecipazione, l'impraticabilità della raccolta delle informazioni utili, ovvero la natura speculativa dell'investimento, possono essere interpretati alla stregua di correttivi apposti dal legislatore italiano alla logica di bilancio contenuta nella disciplina generale del d. lgs. 127/1991, poiché concedono alla controllante l'occasione di avviare le proprie valutazioni in merito al costo opportunità di includere ogni singola unità produttiva nel bilancio consolidato, ponderandolo ai benefici realmente ottenibili rispetto all'onnipresente criterio della rappresentazione veritiera e corretta. Come si è più volte tentato di sottolineare, per l'analista di bilancio rappresentano tuttavia degli ostacoli nella definizione dei collegamenti di rischio che realmente aggregano la controllante alla totalità delle sue controllate, in quanto, come conseguenza diretta della maggiore discrezionalità che essi accordano alla

[34] Un esempio può essere dato dall'avvio di una procedura concorsuale pendente su una delle controllate, per cui i diritti della controllante derivanti da partecipazioni in essa possedute siano sottoposti a fermo e sia, perciò, impedita nell'esercizio della propria influenza dominante in sede assembleare di questa. In sintesi, verrebbero quindi a mancare i presupposti alla base della redazione del bilancio consolidato, coincidenti nelle prerogative della capogruppo ad esercitare una attività di direzione e coordinamento verso le imprese correlate.

[35] I principi contabili nazionali rimarcano nella natura eccezionale dell'evento il tratto distintivo della causa di esclusione, in particolare, non prevedendo la possibilità di escludere la partecipata dall'oggetto di bilancio consolidato di più esercizi per lo stesso motivo. Un esempio può essere rappresentato dall'acquisizione di una nuova unità in chiusura di esercizio, per cui la prossimità della data in cui solitamente il bilancio di esercizio viene redatto ostacola la raccolta delle informazioni utili alla comprensione dell'acquisita.

capogruppo, in rapporto a quella concessa nell'analoga fase di elaborazione del bilancio d'esercizio, riducono la massa e l'attendibilità delle informazioni che possono trarsi dal documento contabile di gruppo. Nelle ipotesi di esonero dall'obbligo di pubblicazione del bilancio consolidato tale impedimento raggiunge la sua massima espressione, dal momento che l'analista esterno dovrà fondare le proprie indagini esclusivamente sui bilanci di esercizio della capogruppo e delle imprese correlate.

A questa prima fase del processo di armonizzazione contabile [36], coincidente con l'emanazione della VII direttiva del 1983, da cui, mediante recepimento interno ad opera del d. lgs. 127/1991, si è sviluppata l'attuale disciplina nazionale sul bilancio consolidato, possiamo individuarne una seconda che vede nel ricorso ai principi contabili internazionali il suo punto di origine. A far data dall'anno 1995, difatti, la Commissione europea riconosce negli standard internazionali il mezzo con cui agevolare l'armonizzazione contabile dei propri stati membri[37], avviando una serie di mutamenti giuridici che hanno condotto ad una nuova disciplina internazionale sul bilancio consolidato. Il punto nodale di riferimento di questo cambiamento si rinviene nel regolamento (UE) 19 luglio 2002, n. 1606, adottato in Italia con d. lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, mediante il quale non solo si è riconosciuta ufficialmente l'opzione a favore dei principi contabili internazionali, ma sono stati inoltre individuati i soggetti tenuti all'obbligatoria redazione del bilancio consolidato sulla base degli IAS/IFRS[38] (o principi di "*common law*"). In ottemperanza a quanto stabilito dallo stesso regolamento (UE), all'art. 5, che assegna in capo ad ogni legislatore interno la facoltà di stabilire ai fini applicativi i soggetti di interesse, si identificano nelle società quotate[39],

[36] Per un ulteriore approfondimento delle politiche di armonizzazione europea si veda S. AMELIO, D. GAVANA, P. GAZZOLA, *IAS/IFRS: gli schemi di bilancio*, Padova, 2014, p. 1 ss.

[37] L'impulso che ha favorito il cambio di rotta con cui la Commissione, ancora ad oggi, persegue il proprio obiettivo di armonizzazione si individua nella constatazione circa la «ridotta flessibilità ed efficacia che gli strumenti giuridici hanno nell'affrontare le problematiche tecnico-contabili rispetto alle fonti professionali»: così L. FORNACCIARI, *op. cit.*, p. 20.

[38] Ovvero gli "*International Financial Reporting Standard*" (IFRS) stilati dallo "*International Accounting Standards Board*" (IASB) che sostituiscono, a far data dall'anno 2001, gli "*International Accounting Standards*" (IAS) emanati dal vecchio organo internazionale, lo "*International Accounting Standards Commitee*" (IASC), costituito nel 1973. Cfr. F. DEZZANI, P. BIANCONE, D. BUSSO, *IAS/IFRS*[1], Assago, 2010, p. 3 ss.

[39] Ossia con strumenti finanziari (ad esempio titoli rappresentativi del capitale di rischio o strumenti di debito) negoziati in mercati regolamentati di qualsiasi stato membro dell'Unione Europea.

nelle società con strumenti finanziari diffusi fra il pubblico, nelle società finanziarie[40] e nelle imprese di assicurazione gli istituti che, secondo il combinato disposto degli artt. 2 e 3 del d. lgs. 38/2005, sono obbligati all'adozione degli standard internazionali, mentre per le società che sono incluse nel bilancio consolidato delle società appena elencate, o le diverse società chiamate alla redazione del consolidato conformemente ai principi civilistici interni, eccetto per quelle che lo redicono sotto forma abbreviata[41], il medesimo decreto concede in via opzionale la facoltà di pubblicare il proprio prospetto in veste internazionale. La tipologia settoriale dell'oggetto sociale caratterizzante gli istituti che compongono l'area di obbligatorietà, così come la nuova interpretazione data per il concetto di controllo, che fa da cornice all'intera procedura di consolidamento, dimostrano come gli IAS/IFRS tendano ad esaltare la natura prettamente finanziaria delle informazione contenute nel prospetto contabile di gruppo[42]. In linea con quanto stabilito dallo IAS 27, par. 4, la controllante si individua nella società che dispone «del potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere dei benefici dalle sue attività» e si presume, secondo quanto specificato dal par. 13, «che esista il controllo quando la capogruppo possiede, direttamente o indirettamente attraverso proprie controllate, più della metà dei diritti di voto di un'entità». Nonostante la presunzione prevista rimandi ad una situazione di controllo di diritto, possiamo dedurre che, ai fini dell'ammissione delle singole unità relative all'area di consolidamento, non sia sufficiente rilevare una pura e semplice situazione di controllo imputabile in capo alla controllante, intesa quale disponibilità della maggioranza assoluta dei voti esercitabile in via assembleare, ma sia inoltre indispensabile che la stessa possa trarre un vantaggio dalla direzione unitaria posta in essere sul gruppo, che, nella pratica, si traduce nella facoltà di riscuotere un ritorno di tipo economico[43]

[40] Termine con si vuole enucleare le società indicate all'art. 2, par. 1, lett. *c)*, del d. lgs. 38/2005 e corrispondenti alle: banche italiane, società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari, società di intermediazione immobiliare, società di gestione del risparmio, società iscritte nell'elenco speciale e istituti di moneta elettronica.

[41] Cfr. art. 2435-*bis* cc.

[42] Sul punto si veda L. A. BIANCHI, *Bilanci operazioni straordinarie e governo dell'impresa: casi e questioni di diritto societario*, Milano, 2013, p. 233.

[43] Equivalente, tipicamente, ai dividendi (in natura o in denaro) e agli altri frutti che si possono trarre da partecipazione in azioni o quote.

dall'indirizzo finanziario e gestionale[44] delle proprie sottoposte. Il medesimo concetto appare poi rinforzato dal dettato dell'IFRS 10, per cui il controllo si accentra nelle mani di chi detiene: a) il potere nei confronti della partecipata, cioè il possesso di diritti che consentano di influenzarne unilateralmente le attività rilevanti; b) un'esposizione, ovvero il diritto, ai ritorni variabili derivanti dal proprio coinvolgimento nella controllata; c) la capacità di sfruttare il proprio potere sulla partecipata per incidere sull'ammontare dei propri ritorni dalla partecipazione. Tutti questi elementi dovranno coesistere affinché il potere di controllo esercitato dalla capogruppo possa essere validamente riconosciuto, dimostrando come la sua accezione sia qui rivisitata in chiave «maggiormente economica»[45].

La disciplina internazionale accolta dalla Commissione europea si discosta, perciò, nettamente da quella esaminata al precedente art. 26, d. lgs. 127/1991, ove la mera titolarità di una posizione di influenza determinante, sia di diritto, sia di fatto, esercitabile dalla controllante nei confronti delle proprie controllate, costituiva la condizione sufficiente e necessaria dell'ammissione alla procedura contabile di aggregazione. Contrariamente a quanto finora convenuto, si potranno infatti presentare casi in cui l'accesso all'area di consolidamento per talune unità relative sia esclusa, sebbene la capogruppo disponga in esse della maggioranza assoluta dei voti inerenti all'assemblea ordinaria. Situazione che potrà verificarsi qualora, ad esempio, la presenza di accordi contrattuali di vario genere, o clausole statutarie, prevedano un *quorum* qualificato nella determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della sottoposta, che privino di fatto la capogruppo della facoltà di esercitare la propria unilaterale attività direttiva e, conseguentemente, data la mancanza dei presupposti soggettivi previsti dagli IAS/IFRS, di poter integrare dette unità nel proprio bilancio consolidato. Nel contesto degli standard internazionali una situazione di controllo fine a sé stessa, così come formulata dai principi contabili civilistici, non costituisce quindi una condizione necessaria, né tanto meno sufficiente, dell'obbligo di consolidamento. Esiste, a tale proposito, un'ulteriore ipotesi in cui la titolarità del controllo sulla singola partecipata non sia attribuita alla società con partecipazioni di rilevanza. Ci si riferisce cioè al caso in cui il socio di maggioranza relativa possa usufruire delle prerogative di dominio

[44] Come la definizione e approvazione del budget, dei piani industriali e finanziari, ovvero della correlazione complessiva fra investimenti e indebitamenti e l'assunzione di decisioni in merito alla richiesta di finanziamenti o garanzie.

[45] Si confronti L. A. BIANCHI, *op. cit.*, p. 230.

sulla gestione del gruppo allo scopo di beneficiare dei flussi finanziari ed economici delle controllate, esemplificante la categoria del controllo di fatto[46], il quale, sulla base delle supposizioni sinora sostenute, sarà quindi tenuto a procedere con il consolidamento dei conti. Ciò corrisponde, in definita, a quanto si vuole esprimere ricordando la caratteristica "prevalenza della sostanza sulla forma" [47] propria degli IAS/IFRS, per cui, nella raffigurazione dei fatti di gestione, a prevalere è il dato economico, piuttosto che la forma giuridica, delle interessenze che collegano le diverse imprese componenti il gruppo. Come già è stato anticipato, il bilancio consolidato redatto secondo standard internazionali tende ad evidenziare le informazioni finanziari che dallo stesso si posso ricavare, a favore degli investitori internazionali. La loro applicazione consente infatti di incrementare la comparabilità dei prospetti relativi a istituti presenti su mercati regolamentari o con strumenti finanziari in larga parte diffusi fra il pubblico, i quali individuano, per l'appunto, i soggetti richiamati dal testo del regolamento 2002/1606/UE come veri destinatari obbligati delle previsioni in esso contenute. Malgrado la normativa armonizzata non contempli nella forma giuridica della controllante il fattore discriminante l'insorgere o meno dell'obbligo al consolidamento e non preveda alcun esonero per limiti dimensionali del gruppo[48], come invece abbiamo visto operare nella disciplina nazionale orientata dal d. lgs. 127/1991, essa non consente tuttavia di variare, né incrementare, il novero dei soggetti che sono chiamati alla redazione del bilancio consolidato. Sul punto è intervenuta [49] anche la stessa Commissione europea per conferire la propria chiave di lettura. Secondo quest'ultima, nella determinazione dei soggetti tenuti alla pubblicazione della documentazione contabile di

[46] La cui sussistenza, nell'ambito dello IAS 27, par. 13, risulta dipendere dal potere: di influenzare le politiche gestionali e finanziare della partecipata sulla base di accordi contrattuali o clausole statutari; di rimuovere o nominare la maggioranza dei membri dell'organo di governo della partecipata o di influenzarne le votazioni; di controllare più della metà dei diritti di voto in sede assembleare, grazie a patti conclusi con altri soci.

[47] Viceversa, nei principi civilisti italiani vale il carattere opposto della "prevalenza della forma sulla sostanza". Si veda S. AMELIO, D. GAVANA, P. GAZZOLA, *op. cit.*, p. 19.

[48] Gli unici casi di esonero previsti dalla normativa armonizzata si riconducono a quelli elencati dal par. 10 dello IAS 27 in cui: 1) la controllante può essere qualificata a sua volta come una sub-holding; 2) la negoziazione dei titoli rappresentativi del capitale o strumenti di debito avviene in mercati non regolamentati; 3) la controllante non ha presentato, oppure non è in procinto di presentare, richiesta di ammissione ad una borsa valori; 4) la controllante, o la sub-holding, rediga già il proprio bilancio consolidato secondo gli IAS/IFRS.

[49] Si veda L. FORNACCIARI, *op. cit.*, p. 36.

gruppo, ogni stato membro deve applicare in via preferenziale la propria normativa contabile di riferimento.

I principi contabili IAS/IFRS accolgono in ogni caso il merito di aver proposto una nuova categoria del controllo, di senso prettamente economico, che ha decisamente ampliato lo spazio delle ipotesi in cui sia prefigurabile una ingerenza nel campo economico-giuridico di un altro soggetto, che assumono dignità di controllo, associandolo alla titolarità delle leve di comando che presiedono alla gestione della partecipata, specialmente di quella finanziaria. Risulta perciò essere arricchita l'alea delle nozioni di controllo che gli istituti di credito possono assumere quale metro di indagine nella valutazione delle connessioni di rischio che fra più soggetti di diritto si possono instaurare.

3. La separazione fra proprietà e controllo

I diversi archetipi del controllo societario sinora esemplificati non esauriscono, invero, l'alveo delle manifestazioni di influenza dominante che tra più istituti, apparentemente autonomi sul piano giuridico ed economico, è possibile rilevare nelle previsioni del Codice. Ancora una volta il riferimento all'art. 2359 cc. ci permette di introdurre infatti una nuova classificazione di controllo, il "controllo esterno", che vede nel negozio giuridico contrattuale il proprio elemento caratterizzante[50]. L'articolo suddetto, al comma 1, recita: «sono considerate società controllate: (*omissis*) 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa»; con tali intendendosi i contratti che abbiano come oggetto non tanto l'esplicitazione diretta di una situazione di influenza dominante, ma da cui, dato l'assetto complessivo dei reciproci diritti e doveri convenuti, si possa derivare una posizione di dipendenza economica fra le parti. La categoria del controllo esterno si contraddistingue dunque da quella osservata ai paragrafi precedenti, del controllo interno di diritto o di fatto, per la diversa fonte giuridica giustificativa del potere di controllo esercitato dalla controllante, un accordo volontario sottoscritto dalle parti nell'una, una partecipazione al capitale di rischio, mediante sottoscrizione di azioni o quote, nell'altra.

[50] In argomento, sul controllo societario, v. G. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*[6], Torino, 2015; oltre a F. GALGANO, *Le società in genere, le società di persone, le società di capitali, i gruppi di società, il fallimento e le altre procedure concorsuali*[2], in *Trattato di diritto civile*, 2010, Vol.4.

Ai fini dell'adeguata verifica della clientela bancaria, nel più generale obietto di contenimento del rischio di connessione, sembra quindi indispensabile che gli istituti di credito siano in grado di comprendere e riconoscere quali negozi giuridici possano celare situazioni di controllo, posto che, ad oggi, la disciplina interna del diritto non ha ancora attribuito esplicita veste giuridica al "contratto di dominio"[51]. In materia, tuttavia, la dottrina si divide sulla constatazione per cui l'emanazione dell'art. 2497-*speties*[52] cc. abbia di fatto sciolto ogni dubbio circa l'ammissibilità a livello giuridico della fattispecie contrattuale in cui «una società acquisti il diritto di impartire ad altre società direttive pregiudizievoli per quest'ultime e senza alcuna necessità di un vantaggio c.d. compensativo, essendo previste … garanzie alternative a favore della società c.d. dipendente, dei suoi soci e creditori»[53]. Se da una parte una illustre corrente di pensiero appare propendere a favore della tesi, invocando nella rigidità che accompagna il costrutto della norma la produzione di una presunzione assoluta, avente ad oggetto cioè l'esatto riferimento ai contratti di dominio[54]; d'altro canto, invero, diversi Autori in letteratura sembrano inclini a negare il completo ed inopinabile riconoscimento della fattispecie, slittando sennonché i termini della discussione verso la sua più auspicabile accettazione in "forma debole", equivalente a quello che è stato definito dai più come "Contratto di coordinamento o collegamento gerarchico"[55], oppure ammettendo la sua più opportuna

[51] In altri stati, tra cui, in prima linea, quello tedesco dove assumono il nome di *Beherrschungsvertrag*, la fattispecie del contratto di dominio risulta essere esplicitamente contemplata dalla legislazione nazionale.

[52] In forza del quale le disposizioni del capo sulla direzione e coordinamento di società, artt. 2497 ss., devono essere applicate alla «società o all'ente che esercita attività di direzione e coordinamento di società sulla base di un contratto con le società medesime», introducendo una nuova presunzione che si affianca a quella prevista dall'art. 2497-*sexies* cc.

[53] Negli stessi termini U. TOMBARI, *op. cit.*, p. 179 ss, definisce il contratto di dominazione.

[54] Si veda sul punto G. LEMME, *op. cit.*, p. 74 ss., secondo il quale la nullità del suddetto atto non dovrebbe essere considerata così assodata ed automatica.

[55] Con tale formula identificando quei contratti diretti alla costituzione di gruppi verticalizzati, o gerarchici, in cui più società autonome si assoggettano all'esercizio di un'attività di direzione e coordinamento conforme ai dettami dell'artt. 2497 ss, ovverosia, alla corretta gestione societaria e imprenditoriale, da parte di una delle predette società. Trattasi quindi di contratti di dominio debole il cui oggetto si individua nell'esercizio di una attività di direzione unitaria, la cui legittimità risulta essere suffragata dalle norme del Codice sinora affrontate e ampiamente citate. In linea con tale impostazione, G. BERTA, *I gruppi societari*, Torino, 2011, p. 54 ss.

limitazione al caso circoscritto del "Gruppo paritetico cooperativo" [56]. Sorvolando momentaneamente sull'approfondimento del menzionato dibattito che, lungi dal conseguire una soluzione unanime e definitivamente accolta dalla dottrina, si riprenderà in seguito, gli accordi di cui si dirà a breve assurgono quali modelli del controllo contrattuale enunciato dall'art. 2359, comma 1, num. *3)*, elevati, in tal senso, dal loro *status* di afferenza originale per la singolare dipendenza economica che sono in grado di ingenerare tra le parti, di talché, l'eventuale scioglimento del contratto possa con tutta probabilità condurre al fallimento di uno di essi, oppure entrambi. *In primis*, si riporta il negozio che nel campo del diritto privato contrattuale consente di raggiungere, per le caratteristiche intrinseche che al medesimo rapporto si riconnettono, la massima interdipendenza economica fra i contraenti, rappresentando perciò uno dei contratti tipici del controllo. Ci si riferisce al contratto di "affiliazione commerciale" [57] ovvero, come viene più soventemente riferito, di "*Franchasing*", grazie al quale un soggetto, detto affiliante o *franchisor*, concede ad un altro, affiliato o *franchisee*, il diritto all'utilizzo del proprio marchio, insegna, o nome per la vendita di beni o servizi dallo stesso prodotti. L'affiliante, sfruttando la maggiore conoscenza del territorio dell'affiliato a livello locale, può in tal modo espandere la propria rete di distribuzione, senza dovere costituire nuove filiali o società, poiché entrambi conservano formalmente la propria autonomia, sia giuridica, sia economica. Solitamente, il patto prevede però in quanto accessori una serie di servizi integrati[58], con cui il *franchisor* forma la controparte a che la vendita rispetti predeterminati standard qualitativi e

[56] La riforma del diritto societario del 2003, con l'introduzione dell'art. 2545-*septies* cc., introduce la nuova disciplina dei gruppi cooperativi paritetici, mediante la quale, viene assegnata a più cooperative la facoltà di aggregarsi tramite vincolo contrattuale, fra queste, volontariamente sottoscritto. Il contratto può prevedere, indipendentemente dalle eventuali partecipazione al capitale possedute, l'attribuzione in capo ad una delle cooperative del potere di controllo sull'intero aggregato ed il regolamento dei profili e contenuti dell'attività di direzione e controllo alla stessa spettati. Nelle dichiarazioni della dottrina di parte, l'art. 2545-*septies* ricade nel capo della presunzione dell'art. 2497-*septies*, costituendo esso stesso un chiaro esempio di contratto di dominio. Si confronti S. CORONELLA, *Aggregazioni e gruppi di aziende*, Roma, 2009, p. 55 ss.

[57] Regolamentato in Italia con legge 6 maggio 2004, n. 129, per merito della quale, il *franchising* entra a far parte ufficialmente dei contratti tipici riconosciuti dal diritto privato nazionale. Il contratto di affiliazione commerciale, oggigiorno, risulta essere impiegato nei più disparati settori merceologici, tra cui principalmente le catene di supermercati, i servizi di consulenza e la prestazione di servizi di assistenza tecnica. Cfr. S. MONTICELLI, G. PORCELLI, *I contratti dell'impresa*^{2}, Torino, 2013, p. 59 ss.

[58] Possono comprendere corsi di formazione, affiancamento, selezione collaboratori, assistenza tecnica, o *know-how*. Cfr. M. CECCHI, *Aggregazioni, gruppi e bilancio consolidato*, Milano, 2010, p. 31.

d'immagine. Nonostante ciò rappresenti un'indubbia fonte di profitto per l'affiliato, il quale può avvantaggiarsi dell'esperienza e delle conoscenze consolidate dall'affiliante nella vendita di un prodotto che già di per sé gode di una certa notorietà al pubblico, contro il versamento di una quota fissa di entrata ed una variabile sul volume d'affari, tali accordi accessori legittimano negli effetti una forte ingerenza del *franchisor* nella gestione delle imprese affiliate. Si aggiunga, altresì, il maggiore livello di integrazione favorito dalla previsione, nell'ambito dell'assetto complessivo dei diritti e doveri convenuti nel contratto di *franchasing*, della cosiddetta clausola di esclusiva, per cui, l'affiliante si impegna a servirsi unicamente del punto vendita dell'affiliato quale canale di distribuzione, almeno nell'area geografica di sua competenza, e quest'ultimo, viceversa, si obbliga all'utilizzo del solo marchio, nome o insegna del primo, rinunciando a poter sviluppare una operatività propria. Appare quindi ovvio come un accidentale scioglimento del rapporto possa condurre la società dipendente, che qui si identifica con il *franchisee*, al fallimento e, non di meno, a gravi difficoltà sia economiche che finanziarie, assumendo in definitiva una connotazione che lo erige dalla classificazione di mero contratto di somministrazione e distribuzione a contratto di dominio.

Molto simili al rapporto di affiliazione commerciale si considerano, per certi versi, gli accordi di "*Licensing*" (o "Licenza"), suddivisi in base all'oggetto in licenze di brevetto industriale e *know-how*[59]. Ciascun contratto prevede infatti il temporaneo trasferimento dei diritti d'uso di un bene immateriale, quale può essere un brevetto industriale, una particolare tecnologia o sapere specifico che la legge riconosce e tutela in capo al licenziante ("*licensor*"), nei confronti di un terzo soggetto, il licenziatario ("*licensee*"), il quale si impegna per converso a rispettare stringenti obblighi di segretezza circa le varie fasi del processo produttivo. Diversamente dal *franchasing*, quindi, nel *licensing* la controparte produce direttamente i beni o servizi destinati alla vendita ed è proprio in questa fase che si rilevano i pressanti poteri di intervento di cui il *licensor* può servirsi. Essi si individuano nella facoltà del licenziatario di attuare accurate ispezioni dirette a valutare la correttezza con cui il brevetto, la tecnologia o il *know-how*, vengono sfruttati nel processo produttivo, potendo inoltre prevedere, a tal scopo, un suo permanente inserimento nell'ambito organizzativo d'impresa del licenziatario. Appare dunque chiaro come siffatte

[59] Le quali «figure possono essere trattate congiuntamente vista l'evidente analogia» che ne contraddistingue il contenuto: cfr. G. LEMME, *op. cit.*, p. 14.

convenzioni contrattuali realizzino nei fatti una stretta subordinazione del *licensee* alle direttive, e più in generale al controllo, del *licensor*. Gli accordi di *licensing* possono essere poi inclusi in rapporti di più ampio e complesso stampo, che vengono a regolamentarsi fra le parti mediante la conclusione di "contratti di subfornitura industriale". Alla pari dei contratti di affiliazione commerciale, tale patto si connota per la propria naturale predisposizione ad instaurare fra i paciscenti condizioni di dominio tanto economica quanto giuridica, giacché lo stesso legislatore ordinario ha ritenuto necessario intervenire sul tema, tramite l'emanazione di un atto *ad hoc*[60] volto a limitare i possibili casi di abuso di dipendenza che una autonomia privata altrimenti incontrollata avrebbe potuto ingenerare. Nella nozione accolta dalla l. n. 192/98, art. 1, il rapporto di subfornitura si rispecchia nell'affare in cui «un imprenditore si impegna a effettuare per conto di una impresa committente lavorazioni su prodotti semilavorati o su materie prime forniti dalla committente medesima, oppure si impegna a fornire all'impresa prodotti o servizi destinati ad essere incorporati o comunque ad essere utilizzati nell'ambito dell'attività economica del committente o nella produzione di un bene complesso, in conformità a progetti esecutivi, conoscenze tecniche e tecnologie, modelli o prototipi forniti dall'impresa committente». I principali attori dell'accordo di subfornitura si identificano, in genere, nelle grandi industrie committenti che, scegliendo di adottare una politica di decentramento del proprio processo produttivo, tendono perciò a sfruttare la collaborazione di piccole o medie imprese subfornitrici, a cui demandano lo svolgimento di segmenti o interi rami di attività. La posizione contrattuale dei subfornitori nel perfezionamento delle regole pattizie, che disciplinano sia l'assetto dei diritti e doveri in gioco, sia il compimento a regola d'arte della specifica prestazione ad oggetto, si contraddistingue per una netta inferiorità di potere rispetto a quella che può essere assunta dalla committente, prestando il fianco all'azione spesso unilaterale diretta da quest'ultima, la cui posizione dominante in sede contrattuale si spiega, alla luce della considerazioni fatte, nel possesso della tecnologia e delle tecniche utili allo svolgimento dell'opera, ovvero nella disponibilità delle materie prime o semilavorati necessari. La norma di cui all'art. 9, l. n. 192/98, ben riconoscendo tali circostanze, prevede la nullità delle clausole contrattuali che diano adito ad "abuso di dipendenza economica", cioè che mirano a realizzare «nei rapporti commerciali con altra

[60] Legge 16 giugno 1998, n. 192 sulla "Disciplina della subfornitura nelle attività produttive". Si veda, per un approfondimento della specie contrattuale, S. MONTICELLI, G. PORCELLI, *op. cit.*, p. 154 ss.

impresa … un eccessivo squilibrio di diritti e obblighi». affinché si possa proferire un giudizio di abuso, si ritiene che la committente debba innanzitutto trovarsi nella posizione di poter trarre un profitto da una condizione di vantaggio, inteso quale predominio economico, che deve essere successivamente valutato in termini di reale possibilità per l'imprenditore che lo subisce di «reperire sul mercato alternative soddisfacenti». Qualora non ce ne fossero, si dovrebbe quindi ritenere applicabile la norma.

L'intervento del legislatore ordinario, di cui si è discusso finora limitatamente al contratto di subfornitura industriale, costituisce in realtà una «disciplina trasversale»[61] che incontra valida applicazione in diversi campi dell'autonomia fra privati, di cui alcuni, i più rilevanti per il tema qui trattato, si elencheranno a breve. Esso individua infatti un impareggiabile criterio di misurazione sia della dipendenza economica che fra unità produttive è possibile rilevare, sia della conseguente situazione di controllo che indirettamente si viene a creare. Come si è oramai più volte sottolineato, tali parametri si ravvisano: nel potere di fissare assetti contrattuali sbilanciati a proprio vantaggio; e nella mancanza di alternative soddisfacenti nel mercato per la parte che li subisce. Caratteri che possiamo trovare, infine, nei contratti di agenzia e somministrazione in esclusiva, dove, con il primo si indicano gli accordi in cui una parte, ossia l'agente, assume stabilmente l'incarico di promuovere per conto di un'altra, il proponente, la conclusione di contratti in una zona predetta[62]; mentre con il secondo si identificano i rapporti nei quali un soggetto si obbliga, verso il corrispettivo di un prezzo, a eseguire «prestazioni periodiche o continuative di cose»[63] a favore dell'altra[64]. In ogni caso, ciò che elegge entrambe le specie negoziali a contratto di controllo consiste, ancora una volta, nella eventuale inclusione della clausola di esclusiva, ovvero "di preferenza", nel caso della somministrazione, nell'area delle condizione pattizie convenute dai privati. Ciò significa che sebbene il proponente possa servirsi, su diverse aree geografiche, di più agenti nell'attività di promozione dei contratti, dando vita ad una vera e propria "rete di agenzie", dal canto proprio l'agente si lega indissolubilmente alle direttive, nonché alle sorti, del primo. Allo stesso modo, nella somministrazione, tale accordo vincola

[61] Così: S. MONTICELLI, G. PORCELLI, *op. cit.*, p. 154.

[62] Cfr. art. 1742 cc. sul concetto di agenzia.

[63] Cfr. art. 1559 cc. sulla nozione della somministrazione.

[64] Possono essere impiegati, inoltre, nella fornitura di materie prime e semilavorati riconnessa alle catene commerciali, che pongono cioè in relazione tra loro produttore e distributore. Si veda G. LEMME, *op. cit.*, p. 12-13.

reciprocamente il somministrante e l'avente diritto alla somministrazione a preferire la controparte nella propria attività, rispettivamente, di vendita merci e di approvvigionamento delle materie prime. Si viene dunque a creare una situazione in cui le parti che subiscono la clausola di esclusiva sono impedite nella ricerca di valide alternative sul mercato, tipica dei rapporti di dominio.

Ciascuna delle fattispecie negoziali illustrate, qualora sottoscritte da due o più parti, possono ben prestarsi alla costituzione di aggregati aziendali che, nei loro profili strutturali ed organizzativi, approssimano senza alcun dubbio quelli di gruppo, così come è stato definito ai paragrafi precedenti e si approfondirà in seguito. La notevole ingerenza che a livello gestionale è dato rilevare fra le varie imprese convenute, difatti, richiama fortemente il tratto distintivo caratterizzante l'intera disciplina dei gruppi di società, il quale, è rappresentato dall'effettivo esercizio di una attività di direzione unitaria. Agli aggregati così individuati potranno dunque essere applicate le nome previste dal Codice sulla regolamentazione dell'attività di «direzione e coordinamento di società», di cui artt. 2497 ss., non tanto sulla base del richiamo operato dalla presunzione assoluta contenuta all'art. 2497-*speties*, attinente ai supposti contratti di dominio che assumono ad oggetto diretto lo svolgimento di una direzione unitaria, ma in forza della presunzione relativa di cui art. 2497-*sexies*, secondo la quale lo svolgimento della suddetta attività deve essere ritenuta connaturale, salvo prova contraria, nelle società qualificate controllanti ai sensi dell'art. 2359, come devono essere intese, per l'appunto, quelle che risultano esserlo in virtù di particolari vincoli contrattuali.

Vi è poi un'ulteriore ipotesi nella quale il potere di controllo si deve ritenere sorgere dalla conclusione di un accordo fra privati. Si parla nel caso di specie dei rinomati contratti, o meglio, "patti parasociali" [65] tramite i quali, soprattutto nel contesto delle società quotate o di grandi dimensioni, si persegue il consolidamento e il rafforzamento di una posizione di influenza dominante nelle mani di una ristretta cerchia di soci, che vengono pertanto ad

[65] «Sono convenzioni che hanno l'aspetto di veri e propri contratti nei quali vengono stabiliti diritti e doveri degli aderenti al patto, oltre alle sanzioni per l'inosservanza di quanto prescritto. Attraverso il patto, gli aderenti si propongo di dare un indirizzo all'organizzazione e alla gestione delle società, per assicurare la stabilità degli assetti proprietari e l'incidenza sulla contendibilità del controllo societario»: così G. SACCONE, *I patti parasociali nel nuovo diritto societario*, in *Filo Diritto*, 2011, reperibile al link: http://m.filodiritto.com/articoli/2011/08/i-patti-parasociali-nel-nuovo-diritto-societario. Sul tema, cfr. F. CHIAPPETTA, *Il diritto del governo societario: la corporate governance delle società quotate*[3], Padova, 2013; oltre a G. GIRELLO, *I patti parasociali nelle società chiuse*, Milano, 2009.

assumere il ruolo di azionisti di riferimento, nonché di soggetto economico, dell'intero istituto sociale. L'oggetto caratterizzante il patto si differenzia perciò rispetto a quello dei contratti privati sinora illustrati per l'esplicita regolamentazione di uno stato di controllo esterno e la possibilità di esercizio di un'azione di direzione e coordinamento societario, ben potendo la stipula dell'accordo parasociale essere preordinata alla costituzione *ex novo* di un aggregato aziendale. In particolare, a seconda del contenuto, possiamo distinguere fra: patti di blocco, volti a favorire la stabilità della «compagine azionaria della società»[66] e la continuità nella gestione della stessa; patti di sindacato, con cui viene disciplinata l'espressione del diritto di voto da parte dei sindacati in sede assembleare; patti di gestione, che, rispetto a quelli visti al punto precedente, sono rivolti alla determinazione delle delibere dell'organo di gestione; e patti di consultazione, per mezzo dei quali i pattisti si obbligano a convenire preventivante sul contenuto delle delibera da adottare in seno all'argano assembleare o di gestione, ma senza peraltro comportare un obbligo di uniformazione alla linea intrapresa nell'effettiva espressione del diritto di voto. Come è facilmente intuibile, i patti di sindacato e di gestione rappresentano gli strumenti che più soventemente vengono impiegati nel consolidare o formare nuove situazione di controllo, in quanto agiscono in modo più incisivo sulle leve del comando societario. In letteratura essi vengono difatti riferiti solitamente come "*Control Enhancing Mechanism*" (CEM), ossia meccanismi che, alterando il principio di proporzionalità del "*one share - one vote*"[67], realizzano una separazione fra proprietà e controllo[68]. Si riprenda, a titolo esemplificato, il caso dei sindacati di voto. Ipotizziamo, poi, che un certo numero di azionisti si accordino al fine di eleggere parte dei candidati membri al nuovo organo sociale di amministrazione. In tale circostanza, il patto consente ad ogni singolo socio, tramite la raccolta dei diritti voto

[66] Così G. LEMME, *op. cit.*, p. 78, il quale raggruppa in tale categoria l'insieme degli accordi con cui, ad esempio, sia vietata la vendita delle azioni o vengano imposti diritti di prelazione in favore degli altri pattisti e, più in generale, ammettano quale obbiettivo primario la stabilità degli assetti proprietari inerenti la società assunta ad oggetto della pattuizione.

[67] «Riassume in unica espressione un modello di attribuzione del diritto di voto scindibile in tre regole: il voto è attribuito solo alle azioni; il voto è riconosciuto a ciascuna azione; ogni azione ha un voto soltanto»: così CONSOB, *La deviazione dal principio "un'azione - un voto e le azioni a voto plurimo"*, 2014, in www.consob.it/documenti/Pubblicazioni/Quaderni_giuridici/qg5.pdf.

[68] Favorendo, cioè, una deviazione dal principio di "democrazia azionaria", per il quale in un sistema proporzionale il controllo risulta essere nelle mani di chi possiede la partecipazione più elevata, ossia al soggetto con maggiori incentivi ad agire nell'interesse societario. Cfr. CONSOB, *op. cit.,* p. 11.

spettanti in capo anche agli altri paciscenti, il potere di nominare un numero maggiore di amministratori rispetto a quelli che avrebbe potuto in assenza dello stesso. Si viene quindi a porre in essere, dove prima era inesistente, una situazione di controllo del tutto svincolata dalle logiche e dalle vicende partecipative azionarie, al cui perdurare, inoltre, si lega a doppio filo la sopravvivenza stessa del gruppo d'imprese.

Da prima limitati a specifici settori del mercato interno, i patti parasociali vengo legittimati ed estesi ad ogni campo del sociale a seguito della riforma del 2003[69]. Nel tempo, infatti, il ricorso alla suddetta forma CEM è notevolmente aumentata, tanto che negli ultimi anni le società quotate controllate mediante sindacato di voto hanno oltrepassato la metà del totale operante nel mercato italiano di borsa[70]. L'elevata diffusione del fenomeno connesso alla separazione fra proprietà e controllo ha spinto la dottrina a interrogarsi sulla legittimità e, prima ancora, sugli effetti che tale meccanismo produce sulla *governance* dell'istituto. Se da un lato essi possono essere visti quali efficaci strumenti atti a migliorare la stabilità e l'equilibrio della direzione unitaria, potendo nei fatti ridurre la conflittualità fra soci di maggioranza e minoranza, dall'altro, invero, possono creare una situazione di forte concentrazione del controllo nelle mani degli azionisti di riferimento, favorendo pratiche espropriative ai danni della stessa minoranza[71]. Il legislatore ordinario, pur incentivando l'adozione dei patti di sindacato da parte delle società quotate, ha previsto alcuni obblighi volti a ridurre le potenziali esternalità negative ad esso ricollegabili, specialmente, in materia di durata e di pubblicità. L'art. 2341-*bis* cc., al comma 1, stabilisce precisamente una durata massima di cinque anni per tutti quei patti a tempo determinato che hanno ad oggetto «a) … l'esercizio del diritto di voto; b) … limiti al trasferimento delle azioni o partecipazioni; e c) … l'esercizio di un'influenza dominante», relativi a qualsiasi società per azioni, quotata o meno. Qualora invece il contratto fosse stipulato a tempo

[69] Grazie alla quale sono stati aggiunti al Codice gli artt. 2341-*bis* e 2341-*ter*, rispettivamente titolati "patti parasociali" e "pubblicità dei patti parasociali".

[70] Cfr. S. SAGGESE, *La separazione tra proprietà e controllo. Profili aziendali e di governance*, Milano, 2013, p. 32 ss, la quale, citando a propria volta la relazione CONSOB del 2010, afferma che le forme di *control enhancing mechanism* più diffuse in Italia riguardano i patti di sindacato e le strutture piramidali, di cui si tratterà nel prossimo paragrafo.

[71] Per un approfondimento delle conseguenze derivanti dal ricorso a meccanismi che alterano il principio di proporzionalità si veda: G. A. RESCIO, *Gli strumenti di controllo: i patti di sindacato*, in *Proprietà e controllo dell'impresa: il modello italiano stabilità o contendibilità?*, Atti del convengo del Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale, tenutosi a Courmayeur il 5-6 ottobre 2007, Milano, 2008, p. 87 ss.

indeterminato, il legislatore prevede una facoltà di recesso per il socio pattista che si misura in un preavviso di almeno centottanta giorni, onde evitare che lo stesso debba ritenersi vincolato ad un accordo per cui non vanti più alcun interesse alla prosecuzione, salvaguardando con ciò, in definitiva, il potere di autodeterminazione del singolo. Di inferiore portata appare tuttavia la disposizione di cui art. 2341-*ter* cc., dato l'esplicito riferimento al campo esclusivo delle «società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio», la quale in tema di pubblicità prescrive l'obbligo di comunicazione del patto alla società in oggetto e la preventiva dichiarazione dello stesso in apertura di ogni assemblea, pena l'impossibilità di esercizio del diritto di voto da parte dei pattisti e la facoltà di impugnare le deliberazioni assembleari comunque adottate con voto determinante di questi. Rimangono dunque escluse dall'assolvimento degli obblighi di trasparenza le società cosiddette «chiuse»[72], ossia con azionariato non diffuso fra il pubblico e non quotate, per la cui verifica gli istituti di credito non potranno avvantaggiarsi della norma contenuta all'art. 2341-*ter*. Nello sviluppo delle indagini volte a rintracciare le possibili connessioni giuridiche di rischio che coinvolgono i propri clienti, le banche dovranno perciò tenere a mente il diverso regime pubblicistico a cui il legislatore sottopone gli accordi parasociali, a seconda della natura giuridica della controllata e della controllante.

Concludono, infine, l'area degl'atti di autonomia privati idonei a regolamentare formazioni aziendali di controllo gli statuti societari. L'art. 2497-*septies* cc. sul coordinamento societario, già citato in apertura di paragrafo in merito ai supposti contratti di dominio, ovvero dei contratti di controllo gerarchico, sancisce inoltre che le disposizioni del Codice inerenti la disciplina sulla direzione unitaria societaria devono essere applicate alle società che la esercitino «sulla base di … clausole statutarie». Sebbene tale opportunità sia espressamente prevista a livello di ordinamento giuridico, essa riscontra scarsa applicazione nella pratica [73], dove, anziché istituire nuove situazione di controllo, appare più soventemente preordinata ad agevolare la conduzione di una attività di direzione e coordinamento associabile ad una condizione di influenza dominante preesistente, dovuta quindi ad altra fonte giuridica.

[72] Cfr. G. LEMME, *op. cit.*, p. 83.

[73] Secondo quando suggerito da U. TOMBARI, *op. cit.*, p. 193 ss., il quale poi aggiunge «lo statuto di una società di gruppo deve essere pensato considerando che la società appartiene ad una più ampia struttura organizzativa … occorre procedere ad un reciproco coordinamento di contenuti tra gli statuti delle società dipendenti e quello della c.d. dominante, nonché tra gli statuti delle dipendenti».

4. Verso una definizione univoca del gruppo

In questo secondo capitolo abbiamo dunque potuto introdurre e toccare con mano i vari profili di connessione giuridica che l'ordinamento giuridico italiano riconosce come validamente instaurabili fra due o più istituti societari, a partire dal controllo interno, realizzato cioè mediante il ricorso ad una partecipazione al capitale di rischio, che consente di influenzare direttamente, con propri rappresentanti, gli organi del comando societario[74], per passare poi al controllo esterno, derivante da particolari accordi negoziali conclusi fra le parti, grazie ai quali si viene a creare una dipendenza economica reciproca a cui, in definitiva, si ricollega il dominio "esterno" della società. Si è inoltre anticipato che il risultato del diverso interagire delle suddette fonti giuridiche di controllo possono dar vita ad una vasta gamma di associazioni imprenditoriali, più volte ribattezzate, a ragion veduta, con il nome di aggregati aziendali, con cui si è soliti indicare l'insieme delle attività produttive ed economiche organizzate in vista del raggiungimento di uno scopo comune e congiunte da legami più o meno formalizzati. In questa ampia macroclasse si inseriscono, poi, i gruppi d'imprese che abbiamo in prima approssimazione identificato alla stregua di tutte quelle relazioni tra società in cui è dato rilevare la conduzione di un'azione di indirizzo e coordinamento unitario. Se a livello teorico la demarcazione del perimetro di gruppo può sembrare cosa di facile acquisizione, a livello empirico si riscontrano alcune complicazioni che possono ostacolare la sua certa e inequivocabile delimitazione. Anzitutto, la mancata proposta, nell'ambito della riforma societaria del 2003[75], di una fattispecie esplicita e unitaria di gruppo da parte del legislatore italiano ha lasciato aperto il campo alle più disparate interpretazioni della dottrina, la quale, nel tentativo di colmare il vuoto venutosi a creare, ha fornito nel tempo contributi, alle volte, contrastanti. Sul tema sono riscontrabili principalmente due nozioni[76]: seconda una prima, quella più restrittiva, si è in presenza di un gruppo d'imprese qualora l'aggregato aziendale sia composto da società, preferibilmente di capitali perché caratterizzate da una più solida autonomia giuridica, di cui una, denominata capogruppo, sia in grado di condurre una gestione unitaria

[74] Quali abbiamo visto essere l'organo assembleare e gestorio.

[75] Si richiamano sul punto le considerazioni fatte in merito al diverso concetto di controllo e di gruppo. V. par. 1, cap. 2.

[76] Cfr. S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 89 ss, per una generale disamina delle definizioni di gruppo offerte dalla letteratura in materia.

sulle altre società componenti in forza di una partecipazione al capitale sociale di ognuna; mentre una seconda, più conciliante, riconosce quale essenziale tratto distintivo del gruppo la sottoposizione a indirizzo strategico unitario di ciascuna delle attività economiche e produttive incluse nell'aggregato aziendale, indipendentemente quindi dall'eventuale partecipazione al capitale di rischio, di modo che, pure in presenza di una complessiva condizione di autonomia giuridica, sia dato rilevare un unico soggetto economico identico a tutte le aziende interconnesse. In realtà si potrebbe dare una terza definizione, volta a ricomprendere nella categoria, in aggiunta, le formazioni d'imprese connesse fra loro da legami più labili rispetto a quelli finora illustrati, che contraddistinguono le cosiddette "aggregazioni informali", ma che per la scarsa attinenza con il tema qui affrontato si è preferito rinviare alla trattazione del capitolo successivo sul "collegamento societario", con cui presenta, viceversa, maggiore affinità logica.

La scelta verso una, piuttosto che l'altra, delle citate scuole di pensiero non lascia del tutto indifferenti gli istituti di credito che, considerata la notevole diffusione di cui gode il fenomeno organizzativo dei gruppi su tutto il territorio nazionale[77], sono chiamati dalle disposizioni di vigilanza bancaria a guardare alla rilevanza delle potenziali interdipendenze giuridiche che fra soggetti si possono instaurare, ai fini della determinazione dei gruppi di rischio, i quali divergeranno perciò a seconda della impostazione prescelta. Il dato discriminante che fa da spartiacque nelle definizioni proposte si individua, ancora una volta, nella qualificazione di controllo che la dottrina assume a fondamento della classificazione di gruppo, nell'ammissibilità cioè, oltre che alla partecipazione al capitale di rischio, di altre forme di dominio che possano dar luogo a direzione unitaria. Nella concezione ristretta, l'unica configurazione del controllo societario ritenuta all'origine della formazione di un gruppo d'imprese corrisponde a quella interna, ossia nella compravenda delle azioni o quote di una società che, soprattutto nel caso delle società di capitali, concede l'automatica e diretta facoltà di influenzare la gestione della controllata. Nelle società di

[77] Un'indagine compiuta dalla Banca d'Italia, circa lo stato dell'imprenditoria industriale e dei servizi per l'anno 2014, ha dimostrato come più del 90% delle imprese italiane con un numero di dipendenti maggiore o uguale a cinquecento unità, l'87% di quelle che oscillano fra i duecento e cinquecento addetti e il 40% di quelle che vanno da cinquanta a duecento dipendenti siano appartenenti ad un gruppo. Tale manifestazione strutturale ed organizzativa influenza perciò in misura significativa non soltanto le grandi imprese, ma anche le medie e le piccole. Cfr. BANCA D'ITALIA, *Indagine sulle imprese industriali e di servizi*, in *Supplementi al Bollettino Statistico*, n. XXV, luglio 2015, reperibile al link: *https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/indagine-imprese/2014-indagine-imprese/suppl_34_2015.pdf*.

persone i rapporti fra patrimonio della società e quello collettivo dei soci, così come fra controllo e volontà del singolo, si dimostrano essere in effetti ancora molto stringenti e non consentono di raggiungere una piena autonomia giuridica[78] quanto accade invece nelle società di capitali, ove quest'ultima appare essere assicurata dallo schermo della personalità giuridica: da qui l'orientamento promosso da un consistente filone della dottrina volto a circoscrive il fenomeno in parola alle sole società predette. La concezione più estesa assegna tuttavia valore preminente all'esercizio di una azione di indirizzo e coordinamento unitario, a prescindere dalla fonte giustificativa del controllo, potendo quindi ricomprendersi quella contrattuale, o esterna, come abbiamo visto inoltre essere stato legalmente appurato dalla riforma del diritto societario. Per di più, essa non riporta alcun distinguo in termini di società di capitali o di persone, prevedendo l'ammissibilità all'interno delle interrelazioni di gruppo delle persone fisiche, quali sono le imprese individuali[79].

Tanto premesso, possiamo dunque identificare la sottocategoria dei gruppi d'impresa in tutte quelle formazioni imprenditoriali in cui è dato osservare «i più solidi legami fra le aziende che lo compongono»[80], di modo che, in ossequio alla interpretazione di controllo che si ritiene validamente applicabile, sia di volta in volta possibile ricomprende aggregazioni maggiormente diversificate fra loro a livello strutturale, ma pur sempre caratterizzate, dal punto di vista organizzativo, da una gestione unitaria. Il diverso interagire delle norme settoriali relative ai gruppi d'impresa, sia in ambito commerciale che

[78] Basti pensare come per tale veste giuridica societaria le norme di legge non prevedano la necessità di costituire un organo gestorio e l'attività amministrativa sia di fatto riposta nelle mani dei singoli soci proprietari, i quali risultano essere tutt'al più illimitatamente e solidamente responsabili per le obbligazioni assunte dalla società: cfr. S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 98 ss.

[79] Per codesto caso sarà improprio parlare di partecipazione al capitale, dato che il patrimonio dell'impresa e quello dell'imprenditore sono di fatto un tutt'uno, ed il controllo si potrà perciò avere unicamente per mezzo di particolari accordi contrattuali. Secondo alcuni Autori, in realtà, la conduzione di una qualsiasi forma di predominio verso imprese individuale risulta essere «problematico per una società da poter concretamente esercitare», poiché la stessa è «strettamente connessa alla figura del titolare»: così ancora S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 96-97.

[80] Nei medesimi termini, si veda A. ZATTONI, *Economia e governo dei gruppi aziendali*, Milano, 2000, p. 19, per il quale la robustezza del legame interaziendali di gruppo è seconda esclusivamente a quella intra-aziendale dell'aziende conglomerale, costituita formalmente da un'unica azienda suddivisa territorialmente e funzionalmente.

contabile[81], hanno però reso la ricerca di una definizione univoca e condivisa della fattispecie ancor più complessa. Rispetto alle impostazioni precedentemente segnalate, le quali si assestano l'una agli antipodi dell'altra, la dottrina ha difatti fornito nel mezzo una moltitudine di altri orientamenti, volti a tracciare il fenomeno dei gruppi aziendali. Soccorre l'attività decisionale degli istituti bancari, verso la selezione della nozione più corretta, la considerazione per cui in tutte le possibili soluzioni proposte in lettura sembra potersi individuare un punto di contatto, che consta nella rappresentazione del gruppo come una pluralità di soggetti giuridici accomunati da un unico soggetto economico. Sulla scorta della formulazione indicata, la ricostruzione della medesima casistica aggregazionale può perciò avvenire intorno a due elementi basilari: l'autonomia dei soggetti giuridici, ovverosia dell'insieme dei soggetti economico-produttivi, ciascuno in quanto tale, titolare dei diritti e doveri connessi all'attività posta in essere; e la comunanza del soggetto economico, ovvero del titolare del potere d'indirizzo delle linee politiche di gestione interne all'aggregato.

Se da un lato le previsioni del Codice in materia di obblighi pubblicitari facilitano l'individuazione del primo elemento, compito ben più complesso appare la rilevazione del secondo. L'art. 2497-*bis* cc. prevede invero in capo ad ogni società un duplice obbligo informativo, che consiste nel dover 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 [l'apposita] sezione del registro delle imprese». Trattasi in definitiva di una mera «pubblicità notizia»[82] la quale nulla ha a che vedere con la formale costituzione di un gruppo, o l'inizio concreto di un'azione di direzione unitaria, ma che vanta il pregio di aver introdotto nell'ambito del nuovo diritto societario una disciplina rafforzata sulla trasparenza dei rapporti fra imprese. Essa presenta nei fatti una innovativa tecnica di "tutela preventiva", a beneficio cioè, soprattutto, degli «investitori»[83] che entrano a contatto con la società anche solo in via preliminare, consentendo loro di tener conto, nella valutazione del rischio generato dall'investimento, dell'eventuale stato di

[81] Si ricordano le valutazioni compiute in merito alle norme del diritto contabile nazionale e dei principi contabili internazionali sulla definizione dei presupposti legali alla redazione del bilancio consolidato, strumento informativo per eccellenza delle vicende economiche, finanziarie e patrimoniale dei gruppi. V. par. 2, cap. 2.

[82] Così G. LEMME, *op. cit.*, p. 44, per il quale non si attribuiscono alla notizia effetti ulteriori rispetto alla informazione dei terzi circa la sussistenza di una particolare condizione.

[83] Con tali intendendosi principalmente i soci e i creditori della società e, in via generale, i terzi che operano nello stesso mercato: cfr. U. TOMBARI, *op. cit.*, p. 31.

appartenenza dell'impresa *target* ad un aggregato aziendale di gruppo, da cui consegue, inevitabilmente, una maggiore o minore limitazione della propria autonomia decisionale, operativa e strategica. Rientrano nella generica definizione di investitori, ovviamente, gli istituti bancari, i quali, nella costante raccolta di informazioni sulla clientela da allegare alle richieste di fido pervenute, potranno dunque avvantaggiarsi della disciplina sulla trasparenza qui descritta. La norma, privilegiando l'aspetto della parziale perdita nell'autonomia gestionale della controllata, pone tuttavia l'obbligo pubblicitario a carico esclusivo della stessa, ma nulla prevede nei confronti della capogruppo, aprendo con ciò a possibili problematiche interpretative circa la sua più corretta applicazione. Si pensi, appunto, alla circostanza in cui la società dipendente sia subordinata al controllo della *holding* per il tramite di una *sub-holding*[84], molto frequente in campo italiano. La dottrina, in questo caso, fornisce pareri contrastanti su chi debba costituire oggetto della pubblicità da inserire negli atti e nella corrispondenza della subordinata, se si debba cioè preferire l'impresa di vertice, oppure l'impresa intermedia. Secondo l'opinione di alcuni Autori, qualora si ritenga preminente il profilo dell'effettivo esercizio nell'attività di direzione e coordinamento e sia inoltre apprezzabile una discreta autonomia nella pratica di tale attività da parte della *sub-holding*, allora il soggetto da indicare appare essere proprio quest'ultima, viceversa, allorché si riconosca che in linea teorica l'azione di direzione unitaria del gruppo spetta in prima battuta alla capogruppo e non sempre sia determinabile una certa discrezionalità della *sub-holding* nell'indirizzo strategico della sua diretta controllata, si dovrà propende per la più semplice segnalazione dell'impresa di vertice. Sebbene i termini del dibatto siano tuttora lasciati in sospeso, da notare è la maggiore completezza informativa dell'obbligo previsto al comma 2 dello stesso art. 2497-*bis*, che consente in definitiva di superare le criticità poste precedentemente in evidenza. Il suddetto comma istituisce infatti una sezione speciale nel contesto del registro delle imprese in cui si devono annotare *ex lege* «le società, o gli enti, che esercitano attività di direzione e coordinamento e quelle che vi sono soggette», permettendo quindi di risalire le linee di comando interne ai gruppi verticali sino alla rivelazione della società di vertice. L'incarico di procedere con l'iscrizione spetta ancora una volta agli amministratori della controllata, i quali, onde scongiurare la minaccia di possibili azioni di responsabilità[85] per mancato assolvimento

[84] In accordo, vale a dire, allo schema del controllo indiretto di cui si è discusso in apertura di capitolo.

[85] Espressamente prevista dal comma 3 dell'art. 2497-*bis* cc.

degli obblighi pubblicitari, saranno invero i principali interessati a che l'espletamento si verifichi in tempi comunque ragionevoli. Ciò può creare, in realtà, una potenziale situazione di conflitto di interessi[86] fra le posizioni tipicamente di inflessibilità assunta per costoro e quella di riserbo degl'amministratori della società controllante, che saranno invece propensi a dar seguito all'iscrizione informativa solamente nel caso in cui l'azione di direzione e coordinamento sia da loro concretamente accertata.

L'art. 2497-*bis* si conclude poi, ai commi 4 e 5, con la prescrizione di due ulteriori obblighi pubblicitari, caratterizzati da natura contabile, in quanto influenzano il contenuto di taluni documenti accompagnatori al bilancio di esercizio della società controllata. Precisamente, essi stabiliscono che gli amministratori della società debbano esporre, in «apposita sezione della nota integrativa», un «prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o ente che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento», oltre ad indicare, nella relazione alla gestione redatta dagli amministratori stessi, i «rapporti interconnessi con chi esercita [la medesima] attività e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati». Malgrado ciò costituisca un indiscusso arricchimento delle informazioni che, ai fini della disciplina sulla trasparenza dei rapporti fra imprese, le società dipendenti sono tenute a dichiarare, considerato come il gruppo venga qui rappresentato nella sua interezza, al riguardo si sente comunque il dovere di riportare in chiusura le pure divergenti opinioni in letteratura circa il contenuto delle segnalazioni da indicare. Relativamente, cioè, a quali tipologie di effetti la norma si riferisca e come quest'ultimi debbano essere contabilizzati nel rapporto ai risultati conseguiti nel periodo[87].

[86] Si ricorda in merito che il presupposto dell'insorgere del relativo obbligo deriva dall'accertamento di una "effettiva" azione di direzione e coordinamento e non di mero controllo, cosa nella pratica non sempre di immediata e semplice constatazione. Si confronti U. TOMBARI, *op. cit.*, p. 32, che a conferma di quanto sostenuto riporta come alla data del 31 dicembre 2007 su un campione di 297 società quotate, 207 risultano essere società controllate, ma solo 59 dichiarano di essere soggette a un'effettiva direzione unitaria.

[87] Nella mente dell'autore G. LEMME, *op. cit.*, p. 46-47, il modo più corretto per rappresentare le informazioni richieste dai commi 4 e 5 sembra essere quello oggettivo, che comporta l'indicazione dei puri e semplici valori economici inerenti i singoli rapporti con il gruppo, senza alcuna aggiunta di valutazione della controllata rispetto a possibili vantaggi o svantaggi dell'appartenenza allo stesso, la quale comporterebbe in effetti un giudizio soggettivo poco interpretabile dall'esterno. Spetterà pertanto ai destinatari delle informazioni trarre le dovute considerazioni.

Sulla base di quanto sommariamente riassunto, possiamo dunque affermare che la rilevazione del carattere connesso alla pluralità dei soggetti giuridici ricollegabili al gruppo trova per tale via facile ricostruzione. La legge prevede infatti l'assoluta riconoscibilità per coloro che, in quanto titolari di diretti e doveri sull'impresa, operano nei rapporti esterni con il mercato, laddove la strada per l'individuazione dell'attributo associato all'unicità del soggetto economico risulta essere invece più tortuosa, dato che, come d'anticipo, si parla per costoro dell'accertamento di un "potere di fatto". Esistono all'uopo diverse definizioni di soggetto economico[88]: nelle più tradizionali, esso coincide con il soggetto per conto del quale viene svolta l'attività aziendale; mentre nelle successive, di più recente adozione, esso viene fatto combaciare con i soggetti in cui si accentra il potere volitivo e, conseguentemente, il predominio dei massimi organi del governo aziendale. Sebbene a livello teorico siano entrambe destinate alla rilevazione della medesima entità, si sottolinea come le stesse producano sul piano pratico una netta disuguaglianza tra i membri che si ritiene opportuno imputare alla classificazione in oggetto, soprattutto in seno alla prima, la quale appare per certi versi incline alla creazione di un "soggetto economico improprio"[89]. Si possono per l'appunto verificare circostanze in cui il potere gestorio sia di fatto espressione di altre figure[90], esterne cioè rispetto a quelle che dovrebbero formare la normale area di costituzione del soggetto economico, determinate o incentivate dal ricorso a meccanismi di separazione fra proprietà e controllo. Abbiamo a tale proposito già introdotto gli strumenti[91] più diffusi nel mercato italiano, delimitandoli nei patti di sindacato e nei gruppi piramidali. Quest'ultimi, particolarmente interessanti per le problematiche affrontate sino a questo punto, si identificano in tutte quelle aggregazioni aziendali in cui la capogruppo sia in grado di esercitare le prerogative del proprio dominio, sul complesso delle società componenti, in forza di partecipazioni al capitale di rischio prevalentemente indirette. In ognuno dei livelli della struttura di gruppo le partecipate risultano infatti essere

[88] Cfr. S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 101.

[89] Locuzione con cui si è soliti indicare «le persone che esercitano per propri fini prerogative e conseguono attese spettanti ai membri del soggetto economico»: così A. ZATTONI, *op. cit.*, p. 23.

[90] Ci si riferisce ad esempio al caso tipico delle *public company*, ossia della grande impresa azionaria che si rivolge al pubblico risparmio, in cui gli amministratori e gli esponenti di spicco dell'organo di gestione non ricoprano inoltre il ruolo di soci della società in cui operano, realizzando di fatto un allontanamento della proprietà dalle linee di comando interne all'azienda.

[91] Rientrano poi nella categoria dei CEM: l'incrocio di partecipazioni, le azioni a voto plurimo o senza diritto di voto, i limiti al diritto di voto o al possesso azionario.

allo stesso tempo controllate e controllanti delle società che ricoprono, rispettivamente, gli scalini posti più in alto o più in basso[92] della piramide. A mano a mano che tali tipologie di relazioni si infittiscono, internamente all'aggregato si assiste pertanto ad uno sviluppo nella dimensione verticale del dominio, mediante cioè catene successive del controllo, le quali moltiplicano sia i rapporti di scambio e coordinamento intrattenuti fra soci di maggioranza dell'impresa di vertice e le minoranze, che a diverso grado presiedono alle unità sottoposte, sia la nascita di possibili conflitti di interessi per costoro. Il fenomeno della "piramidalizzazione o *pyramiding*" dei gruppi consente invero all'impresa capofila di imporre la propria influenza strategica su un perimetro molto ampio di imprese, attraverso un pur minimo investimento diretto al capitale e, perciò, con un rischio nettamente contenuto.

Proprio questa condizione di fatto incentiva, alle volte, comportamenti opportunistici del vertice volti ad estrarre dalla piramide quelli che sono stati definiti i "vantaggi privati del controllo", i quali trovano nel campo delle "operazioni infragruppo"[93] terreno fertile di sviluppo. La crescita nella dimensione verticale del gruppo produce, di conseguenza, un aumento spontaneo nell'opacità della complessiva operatività economica e produttiva, fomentata dalla classica asimmetria informativa che penalizza la posizione degli *stakeholder* esterni[94] rispetto a quelli interni. Si inquadrano in tal contesto l'insieme delle pratiche scorrette dirette a ridurre la trasparenza dei collegamenti interne all'architettura del controllo societario[95], che rendono difficoltosa non solo la determinazione della società posta realmente in vetta alla piramide, ma anche, in definitiva, del soggetto economico comune. Le riflessione sinora riportate non vogliono rappresentare una condizione di

[92] Esistono in realtà svariati archetipi stimanti in letteratura associati ai gruppi piramidali, contrassegnati essenzialmente da un diverso *mix* delle relazioni interne di controllo diretto e indiretto, tra cui si citano i gruppi verticali a cascata e i gruppi verticali a livelli successivi di aggruppamento: si veda S. SAGGESE, *op. cit.*, p. 78.

[93] Qualora gli scambi fra le unità appartenenti all'aggregato si realizzino a condizioni e a prezzi non omogenei, se paragonati a quelli rinvenibili sul mercato, si potrebbero celare in tali pratiche obbiettivi espropriativi delle minoranze, di trasferimenti cioè della ricchezza generata dal gruppo dai livelli più bassi della struttura piramidale a quelli intermedi, fino a raggiungere l'impresa capofila.

[94] A cui aderiscono gli istituti bancari nella qualità di finanziatori del complesso aziendale, portatori di interessi che si riassumono nella corretta rappresentazione dei risultati economici e patrimoniali di periodo e quindi della rischiosità totale dell'attività posta in essere dal gruppo.

[95] In dottrina si è parlato al riguardo di un sistema paragonabile a quello delle "scatole cinesi", termine con cui vengo alternativamente riferiti i gruppi piramidali. Cfr. S. SAGGESE, *op. cit.*, p. 83.

assoluta impossibilità nella determinazione del soggetto incaricato della gestione sovraordinata di gruppo, quanto semmai evidenziare una sperimentata astrusità e oscurità del mercato relativo al controllo societario italiano[96], da cui non può derivare una pura e semplice attribuzione delle linee di comando in capo a quella che appare assolvere, di primo acchito, la figura di capogruppo in seno al gruppo, dato che questa potrebbe essere in realtà a sua volta controllata da altra società appositamente occultata, oppure non essere di fatto il soggetto che la esercita[97]. Dove si osserva la massima difficoltà nella determinazione del soggetto economico comunitario, non si associa tuttavia ad una struttura proprietaria, o meglio di controllo, a partecipazione diretta e indiretta al capitale di rischio, quanto piuttosto a quegli aggregati in cui le aziende si legano fra loro da rapporti esterni di tipo contrattuale. In tale circostanza ogni unità produttiva ed economica conserva singolarmente il proprio soggetto economico, condividendo con le altre solamente parte delle politiche di indirizzo e gestione interne, le quali continuano dunque ad essere adottate in buona sostanza a livello atomistico d'impresa.

5. Elementi chiave nel rischio dei gruppi di impresa

Al di là delle criticità riconosciute nella definizione dei gruppi di imprese, si deve riportare in conclusione come nel tempo la dottrina abbia proposto una catalogazione dei principali schemi ricorrenti nelle relazioni di controllo e coordinamento fra imprese, che possono essere assunte alla base della costituzione dello stesso gruppo. Adottando a riferimento diverse variabili, quali ad esempio la natura giuridica della capogruppo, l'intensità dei

[96] Sia in ambito europeo, sia italiano, gli ordinamenti giuridici hanno assunto una posizione neutrale nei rispetti della fattispecie della separazione tra proprietà e controllo generata dalle scatole cinesi, nonostante altri CEM siano stati sottoposti a normazione legislativa. Alcuni passi in materia sono stati comunque avviati grazie alla presentazione in Senato di un disegno di legge ad opera del Senatore Luigi Zanda, ancora in fase di approvazione, volto a riabilitare una più coerente proporzionalità fra rischio patrimoniale e diritto di voto. Cfr. L. ZANDA, *Scatole cinesi, è giusto regolamentarle?*, in *Proprietà e controllo dell'impresa: il modello italiano stabilità o contendibilità?*, Atti del convengo del Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale, tenutosi a Courmayeur il 5-6 ottobre 2007, Milano, 2008, p. 57 ss.

[97] Si è infatti parlato a proposito di "soggetto economico immediato", rappresentato dall'impresa di vertice, e "soggetto economico mediato", delineato dal soggetto economico della stessa, in riferimento alla possibilità di individuare in seno al gruppo una duplice figura incaricata del sovraordinato potere di gestione: cfr. S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 103-104.

legami tecnico-produttivi e i meccanismi di coordinamento delle decisioni, fra le tassonomie maggiormente riconosciute in letteratura si segnalano:

A) i gruppi pubblici e privati, dove il tratto discriminante si individua, in via generale, nella natura giuridica del soggetto che ricopre la figura di capogruppo: nel caso si tratti di un individuo di diritto privato si parlerà di gruppi privati; viceversa, qualora si tratti di un individuo di diritto pubblico, si discuterà di gruppi pubblici. La suddivisione non risulta essere tuttavia sempre così lineare, anzi, negli ultimi anni sia lo Stato che gli Enti pubblici si sono spesso serviti di soggetti privati per la realizzazione di gruppi pubblici[98]. Più che della natura della capogruppo ci si dovrà dunque preoccupare delle finalità per cui l'aggregato è stato costituito, allorché sia perseguito un interesse socialmente utile, quindi pubblico, si dovrà ritenere di essere di fronte a un gruppo pubblico, a prescindere perciò dalla forma e dalla natura esibita dallo stesso. La distinzione fra le due categorie appare comunque importante per la tipologia di comportamenti messi solitamente in atto dall'uno piuttosto che dall'altro aggregato, ma in particolar modo per i riflessi che le diverse finalità ricercate producono sulle problematiche relative alla loro economicità e, per tal via, alla rischiosità percepita dai soggetti che gravitano esternamente al gruppo.

B) i gruppi verticali, orizzontali e conglomerati, distinti sulla base del grado di integrazione raggiunta dalle aziende componenti che, rispetto all'ordine dato, si dimostra essere progressivamente decrescente. Nella prima classe, le collaborazioni instaurate coinvolgono infatti un insieme di unità economiche e produttive operanti nel medesimo settore, ma specializzate su diverse fasi riconducibili ad un medesimo processo produttivo, più complesso, che le ingloba. L'estensione dell'integrazione raggiunge perciò in questi casi il suo valore massimo, in quanto le unità predette agiscono alla pari delle "sezioni" di una singola grande società indivisa, poste a stretto e diretto controllo della capogruppo, la quale coordina dall'alto l'intero svolgimento dell'operatività di gruppo. Nella seconda, le imprese svolgono tutte lo stesso, o almeno analogo, genere di attività, integrandosi nel tentativo primario di ottenere quei vantaggi tipici che si ricollegano alla "produzione su larga scala" e su "grandi dimensioni", rappresentati anzitutto da un maggiore peso espresso nel proprio

[98] Nonostante la presenza di gruppi pubblici nel mercato nazionale sia ancora molto forte, per svariati settori, l'ampio processo di privatizzazione avviato a partire dai primi anni novanta ha notevolmente ridimensionato la portata del fenomeno: cfr. S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 152-153. Questa classificazione dei gruppi d'impresa tornerà utile soprattutto nel proseguo dell'elaborato, allorquando si approfondiranno le disposizioni di vigilanza bancaria in tema di gruppi di clienti connessi in cui sia incluso uno o più enti o soggetti di diritto pubblico.

mercato di sbocco grazie alla forma collettiva. Infine la terza classe, dove il livello di integrazione è scarso o totalmente assente, si compone comunemente di aziende insediate in settori molto lontani fra loro, caratterizzate da un legame esclusivamente finanziario che le unisce, dato dal vincolo partecipativo, e da una pur minima azione di direzione unitaria da parte del soggetto economico comune, volta al conseguimento di una serie di vantaggi di vario genere[99]. Il maggiore, si individua effettivamente nella differenziazione e, pertanto, nel contenimento del rischio a beneficio della società controllante, derivante dalla mancata concentrazione dell'investimento partecipativo a specifici comparti del mercato economico o finanziario.

C) i gruppi economici (o industriali), finanziari e misti, classificati sulla base della maggiore o minore complementarità tecnico-operativa tra le aziende del gruppo, i quali ricalcano in parte le categorie contenute al punto precedente. Possiamo invero affermare che, affinché un gruppo economico sia concretamente costituito fra le imprese appartenenti al perimetro si devono rilevare forme di "integrazioni verticali" o "integrazioni orizzontali", ovverosia si devono poter scorgere internamente all'aggregato scambi di merci, prodotti finiti, materie prime o prestazioni, connessi a rapporti di collaborazione economica o finanziaria che possono essere anche molto intensi. Viceversa nei gruppi finanziari, in cui i legami tecnico-produttivi sono molto deboli, o assenti, e l'obbiettivo principale consiste nel frazionamento del rischio dell'investimento partecipativo fra le aziende, il rimando è chiaramente rivolto verso i gruppi conglomerali. Più frequenti nella realtà operativa del mercato italiano sono però i gruppi misti i quali, riprendendo in parte le caratteristiche dei precedenti, inglobano allo stesso tempo nei propri confini sia sottogruppi (economici) di imprese collegate fra loro da una vivida complementarità tecnico-produttiva, sia aziende (c.d. finanziarie) con cui condividono nient'altro che una partecipazione al capitale di rischio.

D) i gruppi paritetici o gerarchici, che si distinguono in merito ai meccanismi con cui vengono condotti i processi decisionali interni, potendo quest'ultimi essere: imputati ad un unico centro decisionale, atto a delineare le politiche strategiche e gestionali sopraordinate all'aggregato, tipicamente nei gruppi gerarchici; oppure decentrati in capo alle singole unità

[99] In caso contrario nemmeno si potrebbe discutere di gruppo d'impresa. Abbiamo difatti più volte ribadito nel corso di questo lavoro come uno dei fattori imprescindibili che sorreggono la nozione di gruppo, così come la sua disciplina legislativa, coincida con l'effettivo esercizio di una azione di indirizzo e coordinamento tra le società aggregate, nel caso di specie, tuttavia, ridotto ai minimi termini. Si veda S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 157.

componenti, deliberanti quindi decisioni di concerto assunte per il tramite di «una fitta rete di relazioni privilegiate»[100], peculiare nei gruppi paritetici. Solitamente, ma non è questa la regola, nei gruppi in cui il potere decisionale e di indirizzo strategico è fortemente accentrato, la fonte del controllo si ricollega ad una partecipazione al capitale di rischio posseduta dalla società capogruppo nei confronti delle altre dipendenti, la quale consente una immediata e più penetrante ingerenza nell'attività gestionale di queste, mentre nei gruppi paratetici, dove il potere di controllo è maggiormente diffuso, le relazioni di coordinamento sono spesso il frutto di particolari convenzioni o accordi contrattuali conclusi fra i membri dell'aggregato.

Le classificazioni qui elencate rappresentano solo una parte di quelle offerte in dottrina, la quale, sulla base di ulteriori variabili connesse alla struttura e all'organizzazione dei gruppi di imprese, ovvero la loro combinazione, propone altre fattispecie o, più semplicemente, diverse denominazioni dei suddetti fenomeni aggregazionali. Gli istituti di credito, in particolare, possono far tesoro delle nozioni date per estrapolare alcuni elementi chiave del rischio che tipicamente si riconducono all'appartenenza ad un gruppo ed in parte avviliscono la valutazione del merito di credito delle imprese che avanzano richiesta di fido. Ad esempio, si pensi al parametro concernente il livello di integrazione strutturale, a mano a mano che aumenta di grado, si assiste internamente all'aggregato ad una parallela crescita delle relazioni di scambio e organizzazione fra le imprese, che possono esasperare la ricerca di un'azione di coordinamento e direzione unitaria tramite cui ottimizzare i vari interessi in gioco. Se si aggiunge una allocazione dei processi decisionale notevolmente accentrata nella mani della capogruppo, ulteriore variabile precedentemente analizzata, si ampliano le possibilità che nella gestione dei conflitti di interessi prevalgano le ragioni del vertice, a discapito perciò delle aziende poste alla periferia, potendo in estrema analisi subire gravi perdite o essere dismesse. Trattasi dunque del caso dei gruppi economici a struttura fortemente verticalizzata e organizzazione gerarchica, dove la dipendenza economica delle imprese al gruppo è molto evidente, se non assoluta, tanto da non poter essere ignorata dalla banca nella determinazione del rischio relativo all'investimento finanziario nella singola unità, onde evitare perdite ingenti nel proprio portafoglio crediti. Nonostante l'impresa dimostri una buona situazione economico-finanziaria, tale da

[100] Le quali possono prevedere lo scambio incrociato di un ampio spettro di informazioni raccolte dai vari presidi amministrative delle unità interne al gruppo o il diretto trasferimento dei loro dirigenti. Cfr. M. CECCHI, *op. cit.*, p. 59-60.

presagire un giudizio di merito al credito positivo circa la probabilità di rimborso del prestito eventualmente accordato, si possono infatti verificare circostanze in cui l'inclusione ad un gruppo come è stato poc'anzi definito, il quale versi tra l'altro in una condizione di grave difficoltà, persuada l'istituto bancario a stravolgere il proprio giudizio iniziale, al punto da negare la richiesta di prestito, considerata la possibilità che il rischio di insolvenza sia trasferito da un'unità all'altra del gruppo[101].

Si deve inoltre ammettere che l'appartenenza ad un gruppo di imprese non sempre produce un aumento della rischiosità percepita nella concessione del prestito finanziario alla singola impresa, come in parte è stato suggerito nello studio dei conglomerati finanziari. In questi aggregati, l'obbiettivo principale che sorregge la costituzione di un incrocio partecipativo al capitale sociale di diverse società abbiamo appunto visto essere il generale frazionamento del rischio conseguente alla diversificazione dei settori in cui il gruppo opera, associato ad una struttura flessibile, ove l'unico legame presente fra i suoi nodi viene ad essere rappresentato da una partecipazione di rischio, che all'occorrenza può essere dunque facilmente dismessa. La mancanza di forme di integrazioni verticali o orizzontali, derivanti da complementarità tecnico-produttiva, ovvero da realizzazione di uno stesso prodotto finito o merce, consente infatti un rapido smantellamento di quelle unità che presentano gravi difficoltà finanziarie ed economiche, tramite la vendita delle azione o quote in esse possedute, a salvaguardia perciò dell'intero aggregato d'imprese e permettendo inoltre il reinvestimento dei capitali liberati verso iniziative maggiormente profittevoli. Si può quindi affermare che, in questi casi, l'appartenenza ad un gruppo di imprese migliori il giudizio del merito creditizio espresso dagli istituti bancari. Indipendentemente, poi, dalle varie classificazioni di gruppo a cui le imprese possono partecipare, è dato rilevare alcuni profili universali del rischio associato alla formazione aggregazionale. In parte questa materia è già stata affrontata allorquando abbiamo introdotto la fattispecie delle "scatole cinesi o gruppi piramidali", dove una eccessiva estensione nella dimensione verticale del controllo

[101] Nei "gruppi familiari", ovverosia "gruppi padronali" qualificati da una proprietà chiusa e legata da rapporti di tipo parentale, molto presenti sul suolo italiano, i soci di comando sono solitamente anche gli amministratori della società controllante o capogruppo, individuando il soggetto economico di gruppo. In tale ipotesi, posto che le decisioni vengono assunte da un solo individuo o con il contributi di pochi, aumenta il rischio per il gruppo di subire quelli che sono stati definiti gli «effetti negativi del dispotismo culturale, che può portare a scelte sbagliate a causa della mancanza di dialogo e confronto»: si veda S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 165-166.

indiretto può alle volte celare forme di occultamento della capogruppo o più in generale del soggetto economico di gruppo[102].

Una fonte di rischio ancor più generica e comunemente presente nei gruppi di impresa si individua bensì nelle operazioni infragruppo. Se da un lato, invero, appare improbabile immaginare un gruppo in cui al suo interno non si instaurino fra le parti continui scambi di risorse economiche e finanziarie, associati a processi di allocazione ottimale della ricchezza gestita a monte dalla capogruppo[103], d'altro canto, eventuali comportamenti opportunistici messi in atto in tal campo dalla *holding*, ovvero dalle *sub-holding*, potrebbero agevolmente depauperare i patrimoni delle imprese a loro sottoposte. Trattasi del tema dei finanziamenti e delle garanzie intragruppo su cui la dottrina si è più volte espressa[104] e sul quale, recentemente, è intervenuto oltre tutto il legislatore ordinario. Ci si riferisce cioè all'art. 2497-*quinquies* cc., anch'esso introdotto nel contesto della riforma di diritto societario del 2003, con il quale la disciplina sulla postergazione dei finanziamenti concessi alla società dai propri soci, prevista all'art. 2467 cc., è stata trasposta ai «finanziamenti effettuati a favore della [stessa] società da chi esercita attività di direzione e coordinamento». La *ratio* che sorregge la nuova disposizione risponde ad un preciso intento del legislatore ordinario, ovverosia quello di porre rimedio ad una pratica scorretta che soventemente viene perpetrata negli aggregati aziendali di gruppo e vede nella sottocapitalizzazione nominale delle imprese controllate la sua manifestazione più evidente. In particolare, la fattispecie su cui la norma incide, si rinviene nell'«alterazione dell'imputazione del rischio economico d'impresa»[105] che si realizza ogni qual volta la controllante decida di intervenire a soccorso della controllata in crisi erogando un finanziamento in conto capitale, o a titolo perduto, quando le condizioni di evidente squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto avrebbero fatto apparire un immobilizzo di capitale di rischio maggiormente sensato, oppure, data l'attività svolta dalla sottoposta e la situazione in cui essa si trovi, un terzo esterno al

[102] Si rinvia al paragrafo antecedente, stesso capitolo, considerazioni conclusive.

[103] In un'ottica di corretto esercizio di una azione gestionale e strategica unitaria, atta a ridistribuire la ricchezza internamente prodotta e consumata dalle unità rispettivamente in *surplus* finanziario e quelle in *deficit*.

[104] Per maggiori chiarimenti si veda E. MARCHISIO, *Usi alternativi del gruppo di società: la regolazione dei gruppi tra disciplina del governo delle società e diritto settoriale delle imprese*, Napoli, 2009, p. 128 ss; G. CAMPOBASSO, *Diritto delle società*[7], in *Diritto commerciale*, Torino, 2009, Vol.2.; F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*[3], in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2006, Vol.29, No.1.

[105] Così E. MARCHISIO, *op. cit.*, p. 138.

gruppo non avrebbe mai concesso alle stesse clausole il prestito elargito dalla capogruppo. Qualora la postergazione non fosse stata prevista e la controllata fosse fallita, si sarebbe infatti prospettata in sua assenza una iniqua parificazione[106] delle pretese creditorie di chi esercita attività di direzione e coordinamento e di chi invece risulta essere mero creditore esterno al gruppo, in quanto tale, non essendo tenuto a sopportare i rischi diffusi collegati alla sua operatività.

La suddetta possibilità costituisce soltanto una delle forme con cui la capogruppo può esercitare un abuso del proprio potere di controllo nella dimensione del gruppo di imprese, il quale risulta essere alle volte rinsaldato dalla concessione di garanzie tipiche e atipiche al credito, tra cui si individuano principalmente la "lettera di patronage" e la "fideiussione"[107]. Non costituisce infatti una novità la circostanza per cui, nel ricorso al finanziamento esterno da parte delle imprese controllate, la concessione del prestito bancario sia fatto di dipendere dalla presentazione di una garanzia all'uopo rilasciata dalla *holding*, a riprova della sottoposizione dell'impresa stessa ad una azione di direzione e coordinamento unitaria. Uno dei vantaggi che solitamente si attribuisce all'appartenenza ad una formazione imprenditoriale di gruppo si rinviene difatti nella incrementale capacità di credito che deriva dalla segregazione e scomposizione del rischio operativo nelle diverse unità economico-produttive, rispetto al caso della grande azienda indivisa, e dalla possibilità per l'istituto bancario di poter dunque contare su di complesso aggregazionale di aziende che possa intervenire in sua vece nella soddisfazione del credito. Al contempo, la singola unità si ritrova però ad essere indissolubilmente legata, nel proprio accesso al finanziamento esterno, alla permanenza nei confini di gruppo e, perciò, ad essere alla mercé della direzione strategica unitaria attuata dalla controllante.

Sebbene appaia intuitivo riconoscere che sia i finanziamenti sia le garanzie intragruppo possano circolare in ambo i sensi della struttura dei rapporti interni, cioè pur potendo

[106] «... la politica di finanziamento intragruppo rappresenta, nei fatti, un'attività in frode alla legge in relazione alla regola per la quale il socio è titolare di una posizione residuale, quantitativamente dipendente e qualitativamente subordinata a quella dei creditori»: cfr. E. MARCHISIO, *op. cit.*, p. 133. Anche se qui si deve intendere il "socio" come chi esercita una attività di direzione e coordinamento unitario, secondo quanto suggerito dal testo dell'art. 2497-*quinquies* cc.

[107] Illustreremo più approfonditamente le determinanti delle connessioni di rischio derivanti dalla conclusione fra imprese dei contratti di garanzia, qui citati, nel capitolo successivo. In questa sezione si vuole comunque sottolineare come gli stessi siano tipicamente conclusi nell'abito di rapporti di gruppo, anche nelle ipotesi dove il potere di controllo sia predeterminato da altra fonte, contrattuale o partecipativa.

bipartire tali operazioni nelle macro categorie, tanto usate in letteratura, di tipo "*upstream*" (dalla periferia a beneficio del vertice), ovvero di tipo "*downstream*" (dal vertice a favore della periferia), si è qui scelto di concentrare la trattazione esclusivamente a quest'ultima classe per sottolineare quali rischi comunemente si associno ad un abuso del potere di controllo consumato, dalla *holding*, nei confronti delle proprie controllate.

L'INFLUENZA NOTEVOLE NEI DIVERSI PROFILI DI CONNESSIONE ECONOMICA

SOMMARIO: 1. Il collegamento societario e le aggregazioni informali - 2. Il fenomeno moderno delle reti di imprese - 3. I contratti di garanzia e i confidi - 4. Il vincolo di connessione nelle unioni personali.

1. Il collegamento societario e le aggregazioni informali

Nel capitolo precedente abbiamo quindi introdotto la fattispecie dei gruppi di impresa quale forma più moderna di organizzazione, o cooperazione, che nell'ambito di un sistema economico evoluto è dato rintracciare fra molteplici attività economiche e produttive. Nella scala in cui si misurino l'intensità e la frequenza delle relazioni che tra più soggetti del mercato si possono instaurare, potremmo invero collocare quelle che si realizzino nelle pertinenze di un gruppo in una posizione intermedia rispetto a quelle rappresentate dalle soluzioni classiche e del ricorso al mercato, dove gli unici rapporti che si vengono a creare tra le imprese corrispondo a quelli deboli di scambio, e della costituzione di un'unica grande azienda indivisa, ove invece il predominio del vertice è totale, non potendosi nemmeno parlare di una pluralità d'imprese. Abbiamo poi individuato nel controllo societario la fonte principale del potere che consente alla capogruppo di esprime un'attività di direzione e coordinamento sopraordinata al gruppo, il quale, però, non esaurisce le ipotesi mediante cui tale azione possa essere veicolata. In questa sede è giunto dunque il momento di riprendere in mano i dovuti rinvii operati, per analizzare una diversa fonte del potere di ingerenza nella sfera giuridica ed economica di altre imprese, non più di controllo ma di "collegamento".

L'oramai onnipresente art. 2359 cc. permette anche in questa occasione di cogliere lo spunto per approfondire la trattazione, fornendo, all'ultimo comma, una definizione di "società collegata" che poggia a sua volta su quella di "influenza notevole" [1]. Affinché una società possa dirsi collegata è difatti necessario che sulla stessa sia possibile esercitare una

[1] «Sono considerate collegate le società sulle quali un'altra società esercita un'influenza notevole»: negli stessi termini definite dall'art. 2359, comma 3, cc.

influenza non dominante, altrimenti si ricadrebbe nuovamente nella categoria del controllo, ma "rilevante" nella determinazione delle sue politiche finanziarie e gestionali[2]. Essa pertanto è espressione di un potere molto simile a quello di controllo, sebbene contraddistinto da una intensità minore, per cui stabilire se una società sia negli effetti controllata o mera collegata appare cosa di non poco conto. In prima battuta, secondo la presunzione operata dal medesimo art. 2359, l'estrinsecazione di una influenza notevole viene ad essere ricollegata, salvo prova contraria, in capo alla società che sia in possesso di una partecipazione pari o superiore ad un quinto del capitale di rischio di un'altra, ovvero al decimo qualora si tratti di una società quotata[3]. A differenza quindi della fattispecie dell'influenza determinante, in cui il controllo esterno oppure interno, di diritto o di fatto, abbiamo visto poter essere valutato nella pratica solamente caso per caso, nella categoria del collegamento societario il Codice sancisce una soglia di limite al superamento della quale scatta automaticamente la presunzione suddetta, indipendente pertanto dalla presenza o meno di eventuali terzi azionisti di riferimento[4]. Ciò non toglie che, nelle ipotesi in cui le quote del patrimonio sociale siano fortemente polverizzate fra il pubblico, l'influenza rilevante possa essere comunque ottenuta anche nel caso del mancato superamento delle soglie predette. Un secondo importante fattore di distacco fra le due discipline si riscontra, poi, nella diversa stabilità con cui il soggetto sia in realtà in grado di esercitare sulla società una qualche forma di potere di controllo. Qualora infatti a fronte di una partecipazione azionaria detenuta superiore o inferiore al venti percento del capitale sociale possa essere

[2] Si tenga a mente che il testo dell'art. 2359 cc., come già preannunciato al capitolo precedente, rimanda implicitamente al caso delle società di capitali, segnatamente delle società per azioni, in cui il controllo, così come il collegamento dunque, è espressione del poter di voto esercitato nell'assemblea ordinaria dove vengono definite le linee interne di politica finanziaria e gestionale e, quindi, in buona sostanza, uno stato di minore o maggiore soggezione rispetto alle direttive dei soggetti votanti. Con gli opportuni aggiustamenti, anche nell'ambito del collegamento, possiamo estendere le nozioni e le presunzione qui fornite alle altre vesti giuridiche in cui le società possono costituirsi (siano esse cioè società di capitali o di persone).

[3] Dovendosi considerare che la quotazione in un listino di borsa favorisce in genere il frazionamento delle percentuali azionarie detenute pro quota dagli azionisti e, conseguentemente, riduce il valore della partecipazione necessaria per poter esercitare una influenza notevole in sede di deliberazione assembleare.

[4] «La presenza di un soggetto in possesso della maggioranza assoluta o relativa dei diritti di voto non preclude necessariamente a un altro soggetto di avere un'influenza notevole»: così P. DI TORO, *Strategia del controllo societario. La «proprietà» dei gruppi aziendali*, Milano, 2011, p. 53, il quale citando a sua volta le parole del regolamento CONSOB sulle operazioni con parti correlate, di cui si dirà a breve, riporta alcuni esempi empirici della diversa fenomenologia del collegamento e controllo societario, applicati al mercato italiano.

raggiunta una maggioranza assoluta o relativa di voti per singole votazioni dell'assemblea, ma questa sia in ogni caso il frutto di un mero fatto occasionale, derivante ad esempio dal sostegno concesso dalle minoranze, quindi non ripetibile in via stabile e continuativa, allora si dovrà ritenere di essere in presenza di collegamento societario. In altre parole, l'influenza notevole viene anche ad essere definita come espressione di un "potere occasionale di controllo"[5].

Benché finora si sia fatto unicamente cenno al possesso azionario, la stessa facoltà può tuttavia essere veicolata mediante stipula di particolari accordi contrattuali oppure l'adozione di clausole statutarie, conformemente a quanto già esemplificato, a suo tempo, nello studio del controllo derivante da speciali atti di autonomia privata, a cui si rimanda[6]. In questo contesto, l'attenzione dovrà però essere concentrata verso quelle forme di aggregazione contrattuale che creano fra le parti collaborazioni tali da prefigurare un mero collegamento, piuttosto che una soggezione di controllo, o forte dipendenza economica, quale genericamente si ricollega alla sottoscrizione: A) del contratto di consorzio, esplicitamente regolamentato all'artt. 2602 ss. cc., in risposta alla notevole diffusione vantata su tutto il territorio nazionale e, in particolar modo, nel settore agricolo. Il patto prevede, internamente all'aggregato, la costituzione di un'organizzazione comune diretta a coordinare ed indirizzare l'attività dei consorziati, favorendo forme di integrazione orizzontale o verticale coerente al tipo di operatività svolta, che possono sfociare in legami di intensità talmente elevata da approssimare condizioni di controllo. Qualora infatti all'organismo centrale sia attribuita attività esterna al consorzio, ovvero sia investito della "soggettività esterna" all'aggregato, è allora possibile rintracciare i caratteri propri della presenza di «una aziende sovraordinata, [la quale svolge] attività di impresa»[7] per i singoli consorziati. Si deve infine aggiungere che nel caso in cui l'organismo comune sia costituito inoltre sottoforma di società, acquisendo veste giuridica di "società consortile" a "scopo consortile", la natura del vincolo fra le parti componenti diventa ad essere sempre più stringente, sfiorando quella tipica dei gruppi. Tale categoria aggregativa risulta particolarmente importante alla luce delle diposizioni in materia di regime patrimoniale e

[5] Si rinvia per maggiori chiarimenti alle riflessioni suggerite da G. LEMME, *op. cit.*, p. 17-18, sul distinguo fra "controllo stabile" e "occasionale influenza determinante".

[6] Ci si riferisce al par. 3, cap. 2, del presente elaborato, ove è stato affrontato il tema della separazione fra proprietà e controllo.

[7] Così S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 34-35.

responsabilità verso terzi, a cui il Codice dedica esplicita regolamentazione agli artt. 2614 *et* 2615, le quali incontrano frequente applicazione analogica ad altre classificazioni del raggruppamento fra imprese.

B) del contratto di associazione temporanea di imprese (ATI)[8], assai simile all'accordo consortile, con il quale presenta per certi aspetti evidenti punti di continuità e distacco. Mentre il consorzio si presta ad essere un negozio di durata[9], le associazioni temporanee, come suggerito dal *nomen*, nascono e terminano in riferimento all'espletamento di un unico progetto comune, rispetto al quale ogni impresa sostiene il compimento di una sua specifica parte. Le ATI vengono infatti spesso impiegate nell'ambito di gare d'appalto o contratti di fornitura alle pubbliche amministrazioni, in cui volume e transitorietà dell'affare rendono meno conveniente il ricorso a strutture integranti eccessivamente articolate e durature, come quelle favorite invece dal consorzio. Sebbene poi internamente all'associazione sia solitamente designata una azienda[10], la cosiddetta "capofila o capogruppo", alla quale competa la gestione dei rapporti esterni all'aggregato, alla pari del caso consortile, tra i suoi membri permane comunque una netta autonomia e individualità economica e giuridica, non essendo nemmeno prevista la costituzione di un organismo centrale di coordinamento interno. Qualora l'affare giunga a completamento, o non sia più necessario continuare la collaborazione, l'associazione di imprese cessa appunto automaticamente di esistere. Si deve quindi ritenere che, vista la brevità e superficialità del rapporto, tale categoria del collegamento tra aziende sia considerevolmente meno rischiosa, dal punto di vista delle possibilità di contagio alle perdite fra aderenti, rispetto a quella consortile. Ciò risulta essere ancora più evidente se si tiene conto del fatto che, in relazione all'esecuzione dell'affare comune, ogni impresa associata è a tutti gli effetti responsabile esclusivamente per la fase

[8] Per una nozione legale, si veda il testo della legge 11 febbraio 1994, n. 109, art. 13, comma 8 (nota ai più come "legge Merloni"). In generale, sulle ATI, v. E. PUCCI, *L'associazione temporanea di impresa: quadro normativo, profili contabili, e aspetti fiscali*, Verona, 2014; oppure G. A. TEDESCHI, G. TORNO, *Consorzi, riunioni temporanee, GEIE: l'associazionismo imprenditoriale nei pubblici appalti*, Milano, 1999.

[9] L'art. 2604 cc., quando non diversamente stabilito dalle parti, individua per il contratto di consorzio una durata pari a dieci anni.

[10] Ciò avviene comunemente «prima della presentazione dell'offerta» attraverso il negozio del mandato collettivo speciale con rappresentanza attribuita alla impresa capofila, la quale riceve dunque mandato dalle altre associate ad operare esternamente all'aggregato, per formulare, appunto, «l'offerta collettiva in nome e per conto proprio e delle mandanti»: cfr. M. CECCHI, *op. cit.*, p. 28-29.

di cui sia incaricata, non essendo in genere contemplata alcuna forma di corresponsabilizzazione tra le parti.

C) del contratto di *joint venture*, il quale, raccogliendo in parte i tratti salienti di entrambi gli accordi visti ai punti precedenti, viene utilizzato in svariati comparti del mercato economico. Ciò nonostante, nel quadro rappresentato dall'ordinamento giuridico italiano, non sono ancora stati previsti contratti analoghi a quelli di *joint venture*, come invece è avvenuto in altri contesti extranazionali, soprattutto di lingua anglosassone, ove da tempo tale categoria negoziale ha incontrato più ampia fortuna. Essi assumono dunque veste atipica che nella pratica viene ad essere realizzata dalle parti per mezzo della combinazione di altri accordi, quali ad esempio di consorzio, ATI, ovvero del "gruppo europeo di interesse economico", di cui si discuterà in seguito. Le *joint ventures* sono spesso impiegate nella realizzazione di beni o attività complesse che, dato l'ammontare degli investimenti necessari o la compenetrazione di diversi saperi, o *know-how*, richiedono l'esercizio congiunto da parte di più imprese di uno stesso processo produttivo. Ne esistono essenzialmente di due tipi: le *joint ventures* societarie[11], in cui per lo svolgimento dell'attività congiunta viene costituita una nuova società, solitamente di capitali, dove le imprese aggregate, o "*co-venturers*", conferiscono capitali e competenze specifiche a seconda della parte che sono chiamate a svolgere; oppure *joint ventures* contrattuali, in cui l'esecuzione del progetto comune non sfrutta l'avvio di una «società a controllo congiunto», ma viene ad essere sorretto mediante la stipula di un «accordo base» che si articola a sua volta, per ogni sua fase, in una serie di altri diversi «accordi accessori o "satellite"»[12] conclusi dalle parti. In quest'ultimo caso, pertanto, lo sviluppo del rapporto di collegamento tra *co-venturers* si caratterizza per una reciproca autonomia e indipendenza giuridica maggiore, gestita a monte mediante la nomina di un comitato esecutivo, in cui convergono ovviamente gli stessi *co-venturers* i quali eleggono fra loro un presidente, o impresa "*leader*", a cui spetta inoltre il compito di avanzare esternamente all'aggregato

[11] Si segnala a tal proposito la sentenza della Corte di Cassazione, sez. III, del 17 maggio 2001, n. 6757 nella quale è stata proposta una definizione del contratto di *joint venture*, in cui viene ricondotto a: «forme di associazione temporanea di imprese finalizzate all'esercizio di un'attività economica in un settore di comune interesse, nelle quali le parti prevedono la costituzione di una società di capitali, con autonoma personalità giuridica rispetto ai "*converters*", alla quale affidare la conduzione dell'iniziativa congiunta». Definizione che sembra qui calzare più specificatamente alla sottocategoria delle joint venture societarie.

[12] Si confronti M. CECCHI, *op. cit.*, p. 32 ss.

l'offerta collettiva. Sotto il profilo della responsabilizzazione, la fattispecie in questione presenta dunque nei confronto alle *joint ventures* societarie livelli di criticità accentuati, in quanto il comitato esecutivo, a differenza della società congiuntamente controllata, non esibisce quale centro di definizione delle linee comuni di collaborazione e dell'offerta complessiva una parificabile ed efficacie segregazione del rischio da poter vantare avanti ai soggetti terzi, esterni all'aggregato, a fronte di una pur sempre inesistente responsabilità solidale e illimitata delle imprese *co-ventures*. Appaiono quindi più complessi i meccanismi a cui si dovrà far ricorso nella determinazione delle responsabilità imputabili ad ognuno, come conseguenza diretta della partecipazione al progetto o del particolare comportamento intrattenuto. D) del contratto di gruppo europeo di interesse economico (o GEIE), frequentemente utilizzato, in alternativa alle *joint ventures*, nei rapporti di collegamento fra imprese internazionali. Per lo stesso motivo, viene ad essere direttamente disciplinato dalle norme del diritto comunitario[13], al quale riconoscono caratteriste nettamente diversificanti rispetto agli altri strumenti giuridici finora incontrati e che in parte possiamo valutare contraddittorie in ossequio all'argomento qui trattato[14]: scopo precipuo del gruppo non può essere né la produzione industriale, né il conseguimento di utili, ma solo esclusivamente la facilitazione dell'attività economica dei suoi membri; il GEIE non può con tutto riguardo alle aree gestionali finanziarie, del personale o degli investimenti influenzare direttamente o indirettamente l'attività dei propri aderenti e, quindi, svolgere attività direzione e coordinamento unitario in tal senso; al suo interno vengono costituiti due organi, il collegio degli amministratori e dei membri, nell'ambito del quale ogni impresa dispone di un singolo voto; la responsabilità degli aderenti in merito alle obbligazioni poste in capo al GEIE è illimitatamente e solidamente divisa fra costoro. Rileva dunque come dal lato della trasmissione di *shock* economico-finanziari tale fattispecie contrattuale dimostri la massima capacità conduttiva nell'ambito delle imprese aggregate, nonostante non sia prevista alcuna forma di integrazione e coordinamento fra gestioni imprenditoriali intrinseche alle singole partecipanti.

[13] Cfr. regolamento (CEE) 25 luglio 1985, n. 85 recepito in Italia con d. lgs. 23 luglio 1991, n. 240. Sul tema, cfr. P. MASI, *Il gruppo europeo di interesse economico: commento al regolamento CEE n. 2137/85 del 25 luglio 1985 e al D.lg. 23 luglio 1991 n. 240*, Torino, 1994; oltre a G. CAMPOBASSO, *Diritto dell'impresa*[7], in *Diritto commerciale*, Torino, 2013, Vol.1.

[14] Per una trattazione completa delle caratteristiche che contraddistinguono il GEIE, si confronti M. CECCHI, *op. cit.*, p. 26-27.

Pure esistendo altre tipologie di aggregati contrattuali[15] a cui si ricollegano relazioni di influenza notevole fra le unità aderenti, come le "unioni volontarie", i "patrimoni di destinazione ad uno specifico affare", i "gruppi di acquisto", oppure le "associazioni in partecipazione", si è qui preferito non approfondire la trattazione per non perdere di vista il filo logico del discorso, considerato oltre tutto i minori riflessi, non altrettanto interessanti, che le categorie in questione presentano sotto il profilo del rischio di contagio fra imprese aggregate. Oltre alle varie configurazioni di aggregazione "formale", quali possono essere intese appunto tutte quelle formazioni imprenditoriali tra aziende sorrette da un vincolo giuridicamente riconosciuto, come abbiamo visto essere il contratto, oppure la quotazione, ed a cui si ricomprende tipicamente il fenomeno dei gruppi d'impresa, esistono tuttavia altre forme di aggregazione "informale" ove i vincoli su cui poggiano i rapporti sottostanti si dimostrano essere più labili e difficilmente osservabili. Giova a tal proposito riallacciarsi a quanto prescritto dalla CONSOB in tema di operazioni con parti correlate[16], per cui l'esercizio di una influenza rilevante si associa solitamente ad alcuni indicatori della sua presenza, tra cui si annoverano: «la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata; la partecipazione nel processo decisionale, inclusa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altri distribuzioni di utili; la presenza di operazioni rilevanti tra partecipante e la partecipata; l'interscambio di personale dirigente; la messa a disposizione di informazioni tecniche essenziali».

Basandoci sulle nozioni CONSOB di influenza notevole fra parti correlate, possiamo dunque ricostruire alcune delle configurazioni tipiche di aggregati informali studiate in letteratura, conosciute sotto il nome di aggregati informali "personali", "finanziari" e "tecnico-produttivi". Questi appaiono particolarmente interessanti per l'oggetto della parte che ci accingiamo ad affrontare, la connessione economica, segnatamente per le relazioni assunte a costituzione di ciascuna categoria, valutate dalle disposizioni di vigilanza quali comportamenti astrattamente atti al trasferimento del rischio di insolvenza tra più soggetti economici[17]. In quanto ai primi, il collegamento è rappresentato dall'interscambio, in tutto o in parte, del personale impiegato negli organi amministrati, o di gestione, di diverse imprese, di modo che tutte possano essere sottoposte alla medesima eterodirezione e

[15] Descritti per sommi capi in S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 37 ss.

[16] In particolare si veda l'Allegato 1, "Definizioni di parti correlate e operazioni con parti correlate", della delibera CONSOB 12 marzo 2010, n. 17221, contenente il "Regolamento operazioni con parti correlate".

[17] Vedremo meglio nel capitolo seguente in che termini la norma bancaria si pronunci al riguardo.

condividere quindi interessi ed obbiettivi comuni. E' il tema degli "*interlocking directorates*"[18], espressamente previsto nell'ambito di talune leggi speciali[19], tra cui si menziona il decreto legislativo in materia di amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi[20], quale fonte potenziale della conduzione di una azione di direzione unitaria in assenza di controllo. Negli aggregati informali finanziari, invece, il vincolo discende dalle particolari condizioni secondo cui il finanziamento concesso da un finanziatore, o gruppo ristretto di finanziatori, viene ad essere concretamente acquisito da un certo numero di imprese. Affinché si ricrei nei fatti un vero e proprio stato di sudditanza è difatti necessario che il credito sia elargito per somme di importo considerevole, se raffrontate alla normale operatività dell'aggregato, e sia inoltre ottenuto nei confronti di un singolo finanziatore, o al limite di un piccolo numero di imprese che operano di concerto, di modo che la sopravvivenza stessa dell'azienda o delle aziende finanziate sia fatta dipendere dal perdurare del rapporto di prestito in essere. Ciò giustifica, in buona sostanza, il potere di "veto" riconosciuto in contropartita in capo ai fornitori del credito i quali, essendo interessati a che il prestito sia restituito nei tempi e nei modi prestabili, potranno intervenire nelle decisioni di in dirizzo e coordinamento dell'aggregato. Proprio la peculiare natura del vincolo fa sì che il rapporto fra soggetti finanziatori e finanziati sia estremamente instabile, in quanto dal semplice rimborso delle somme concesse deriva una completa e definitiva conclusione della relazione di collegamento, a cui si era precedentemente attribuita la nascita del medesimo aggregato finanziario.

Da ultimo si rinvia al paragrafo successivo per una disamina più accurata delle aggregazioni informali di tipo tecnico-produttivo, le quali raggruppano idealmente le collaborazioni fra aziende indicate in dottrina come distretti industriali, reti di subfornitura e costellazioni di imprese, ma soprattutto fanno riferimento alle reti di impresa, che rappresentano formazioni dalle caratteristiche "trasversali" rispetto a quelle degli aggregati

[18] Ritorneremo meno speditamente sul tema in conclusione di capitolo, al par. 4, dove si valuteranno quelle particolari relazioni fra privati che possono essere considerate all'origine di connessioni economiche di rischio.

[19] Cfr. E. MARCHISIO, *op. cit.*, p. 60 ss., in cui si espone una trattazione completa delle leggi speciali ove compaia una definizione esplicita di *interlocking directorates*.

[20] Cfr. d. lgs. 8 luglio 1999, n. 270 che all'art. 80 descrive la fattispecie degli aggregati informali personali come l'insieme delle «imprese che, per la composizione degli organi amministrativi ..., risultano soggette a direzione comune a quella [di un'altra]».

finora incontrati ed assumono un ruolo molto importante per la realtà economica del mercato italiano.

2. Il fenomeno moderno delle reti di imprese

Le aggregazioni informali di tipo tecnico produttivo si contraddistinguono generalmente per la presenza di una azienda di medie-grandi dimensioni la quale da sola sia in grado di esercitare verso una collettività di altre piccole imprese una discreta e osservabile forza associativa, a ragione del maggiore potere contrattuale di cui dispone, ovvero per l'instaurarsi di una serie di legami di vario genere rispetto ad un non meglio definito raggruppamento di imprese minori, le quali dunque si incontrano ad un livello paritetico[21]. Il vincolo che in seno a tale coacervo di imprese si viene quindi a ricreare manca della sussistenza di una qualche fisicità o concretezza, apprezzabile dal punto di vista giuridico, a fonte e disciplina del collegamento, che ne influenza pertanto in buona sostanza la stabilità e la durata. Nelle reti di subfornitura, infatti, il dato discriminante la nascita di un aggregato informale si individua nelle particolari condizioni a cui i rapporti di scambio si realizzino tra imprese formalmente autonome, ma caratterizzate da un diverso peso negoziale. Qualora ad esempio una grande azienda si rivolga, quale canale di sbocco, o per lo svolgimento di singole fasi del proprio processo produttivo[22], alla collaborazione della piccola e media industria, si verificano i presupposti a che la medesima unità possa nei fatti esercitare sul resto della collettività una forza predominante, pari addirittura a quella di controllo[23]. Tale evenienza risulta ancor più verosimile allorquando le imprese collaboratrici non possano ritrovare sul mercato, in tempi rapidi e a costi non eccessivi, validi sostituti al committente, da cui discende in definitiva uno stato di piena dipendenza. In questo caso, uno scioglimento unilaterale del rapporto di collegamento da parte dell'azienda, che possiamo definire, dominante comporterebbe non soltanto una cessazione dell'aggregato informale,

[21] Dello stesso avviso L. M. MARI, *Le aggregazioni e i gruppi cooperativi. Forme organizzative e informativa di bilancio*, Torino, 2005, p. 9 ss.

[22] In ossequio dunque ad eventuali politiche di outsourcing o decentramento territoriale varate dal proprio organo di amministrazione.

[23] Come già si era paventato, al cap. 2, par. 3, in tema di contratti che inducevano ad abuso di pendenza economica tra diversi operatori del mercato economico.

ma anche il possibile fallimento delle aziende subfornitrici. Nella realtà della prassi, si deve tuttavia ammettere che le reti di subfornitura possono essere inoltre strette fra unità produttive dotate di pari, o comunque simile, forza contrattuale, sì da consentire una più bilanciata ripartizione del rischio derivante dal vincolo di collegamento, al quale abitualmente si ricollega alla stesura di «contratti "quadro"»[24] in cui risultano in parte definiti i vari profili connessi sia al rapporto di subfornitura sia alla cooperazione, di norma, di più breve durata. Alquanto prossime alle configurazioni da poco enunciate si reputano poi le costellazioni di imprese, ovverosia quegli aggregati informali in cui il legame tecno-produttivo deriva dal fatto che l'azienda cosiddetta "guida" oppure "centrale", sia essa o meno di grandi dimensioni, coordini ma non domini le imprese "satellite" del raggruppamento, in vista del raggiungimento di obbietti comuni. Vengono spesso istituite nel contesto di comparti tecnologicamente avanzati o maturi del marcato economico in cui il vantaggio competitivo si fonda sulla capacità di sostenere processi produttivi ad alto contenuto innovativo, necessari per la sussistenza stessa delle imprese operanti nel settore, ma che per le dimensioni comunemente ristrette in cui esse versano non possono essere avviati singolarmente. A seconda del livello di formalizzazione del rapporto strategico possiamo infatti distinguere tra[25]: costellazioni informali, in cui le collaborazioni fra imprese satellite si fondano su prezzi prefissati o specifiche condizioni di vendita, non riservando le stesse alcun interesse evidente all'esplicitazione di un progetto o coordinamento unitario; costellazioni preordinate, dove il centro acquista invero maggiori prerogative di coordinamento e controllo, fissando gli standard comportamentali e qualitativi a cui le imprese satellite devono sottostare ai fini della permanenza nei confini dell'aggregato, e l'avvicendamento delle unità economiche poste ai vari nodi della costellazione appare inoltre meno frequente, data la maggiore presa di coscienza collettiva circa i vantaggi insiti nell'appartenenza alla rete; e costellazioni pianificate, contrassegnate da un rapporto di collaborazione più stabile e duraturo, in cui la discussione e definizione di un progetto comune di sviluppo consente di avviare processi innovativi di più alto livello e ampliare la varietà dei legami che fra i nodi della costellazione si vengono a realizzare, potendo quest'ultimi arrivare anche ad includere la condivisione di un ampio fascio di informazioni e *know-how*.

[24] Così S. CORONELLA, *op. cit.*, p. 23.

[25] Come suggerito da M. CECCHI, *op. cit.*, p. 8 ss.

Assumono infine una rilevanza di primo piano, per le tematiche su cui ci soffermeremo a breve, quelle particolari forme di aggregazione informali che in dottrina vengono indicate dai più quali "entità socio-territoriali", meglio conosciute come "distretti industriali". Ciò che costituisce il fattore chiave nella definizione di tali configurazioni della cooperazione fra imprese si individua per l'appunto nel maggior valore riconosciuto al diverso interagire di varie forze, pubbliche e private, che nella circoscrizione di una ben delimitata comunità o area geografica si mettono in moto per il raggiungimento di uno scopo comune[26]. La produzione di beni e servizi di qualità, quale elemento indispensabile per la sopravvivenza del distretto stesso, favorisce infatti l'instaurarsi di un circolo virtuoso di relazioni che coinvolgono le istituzioni locali e le imprese minori insediate sul territorio, fra le quali si creano rapporti di cooperazione tecnica e competizione commerciale che stimolano il continuo sviluppo di processi condivisi di formazione e riproduzione del distretto. «Il vantaggio competitivo di tale sistema produttivo dipenderebbe [dunque] da una specifica classe di economie esterne, quelle di "agglomerazione"»[27], legate alla comunanza di valori ed intenti che si vengono storicamente ad intrecciare fra enti culturali e istituzionali, come ad esempio le università, le associazioni di categorie e la collettività sociale stessa, ed il comparto delle piccole e medie imprese, solitamente appartenenti al settore artigianale. Non deve quindi stupire come gran parte della disciplina di riferimento in materia sia contenuta in molteplici normative di livello regionale, in cui vengono stabili i modelli organizzativi e di cooperazione per l'industria ai fini della valorizzazione del territorio locale. Alcuni dei distretti industriali più famosi in tutto il mondo, fiore all'occhiello del *made in Italy*, si riconosco infatti nella produzione del cuoio di Santa Croce sull'Arno, il tessile di Prato, i mobili di Cantù e ovviamente il vetro artistico di Murano[28].

---

[26] Secondo G. GUZZARDI, *Cooperazione imprenditoriale e contratto di rete*, Milano, 2014, p. 3, «il distretto è quell'entità socio-economica costituita da un insieme di imprese facenti generalmente parte di uno stesso settore produttivo, localizzato in un'area circoscritta, tra le quali vi è collaborazione ma anche concorrenza». Nonché per M. CECCHI, *op. cit.*, p. 11, essi corrispondono a «entità socio-territoriali caratterizzate dalla compresenza attiva, in un'area territoriale circoscritta, naturalisticamente e storicamente determinata, di una comunità di persone e imprese industriali».

[27] Così F. CAFAGGI, *Reti di imprese tra regolamentazione e norme sociali. Nuove sfide per diritto ed economia*, Bologna, 2004, p. 36 ss.

[28] Per una completa elencazione dell'insieme dei distretti italiani, suddivisi per area geografica o settoriale, si consulti il sito dell'Osservatorio Nazionale Distretti Italiani, in http://www.osservatoriodistretti.org/distretti-settore.

Ripercorrendo mentalmente le aggregazioni che abbiamo classificato finora come tecnico-produttive possiamo notare come la maggior parte dei soggetti affiliati a tali raggruppamenti appartengano essenzialmente alla piccola e media industria. La globalizzazione del mercato e la crescente spinta alla competizioni interna ed esterna rendono necessarie nuove riprogettazioni strutturali per le aziende, che consentano loro una produzione più flessibile e pronta a soddisfare i continui mutamenti nei bisogni dei consumatori. Le dimensioni prettamente piccole in cui versano le imprese italiane rendono tuttavia impraticabili individualmente tali soluzioni, favorendo dunque la ricerca di collaborazioni esterne verso quelle imprese precedentemente viste quali concorrenti. In questo scenario si inseriscono le reti di imprese [29], ossia il fenomeno aggregativo generalmente valutato come diretta evoluzione degli obsoleti distretti industriali, che attualmente rappresentano la piattaforma di lancio su cui le imprese italiane possono basare il proprio vantaggio competitivo e gli istituti di credito devono quindi imparare a riconoscere e valutare, nei propri continui interscambi di finanziamento con il tessuto economico-produttivo.

Le cooperazioni reticolari si caratterizzano per instaurare fra le parti aderenti un equilibrato rapporto di condivisione e competizione, principalmente volto a far conseguire loro una serie di vantaggi che possiamo in prima approssimazione identificare con: l'ingresso in nuove mercati internazionali, mediante lo sfruttamento di infrastrutture e canali distributivi comuni; il miglioramento del *rating* al credito individuale, grazie ad un collegamento non occasionale tra aziende ben insediate sul territorio, che possono appartenere anche a settori economici diversi; ed il conseguimento di profitti incrementali, derivanti dall'utilizzo di un'unica "*brand identity*" di rete. Ciò che in realtà contraddistingue le reti d'imprese, rispetto agli altri complessi aziendali sinora esaminati, si riconosce tuttavia nell'ampia varietà di vincoli che possono essere assunti a costituzione del collegamento, potendosi nei fatti riscontrare "reti sociali, burocratiche e proprietarie"[30]. Le reti sociali individuano le conformazioni di imprese sorrette da collaborazioni a contenuto puramente informale, fondate sul rapporto di fiducia e sulla spontaneità delle relazioni che si vengono a ricreare

[29] Da non confondersi con l'impresa-rete che «si manifesta [allorquando] la co-produzine avviene tra unità di business autonome all'interno di una stessa azienda», individuando una struttura organizzativa che «è contemporaneamente un mercato, una gerarchia, una rete informativa»: v. S. BRANCIARI, M. ZAVANI, L. MARCHI, *Economia dei gruppi e bilancio consolidato*[3], Torino, 2010, p. 40.

[30] G. GUZZARDI, *op. cit.*, p. 19 ss.

fra più imprenditori radicati nella stessa zona e che molto spesso fanno perno su modelli di coordinamento alternativi, rappresentati dagli *interlocking directorates*. Ad un livello intermedio di formalizzazione si inseriscono poi le reti burocratiche, in cui la presenza di forme incrementali di integrazione fra le imprese aderenti, derivanti, ad esempio, dalla condivisione di strutture logistiche, di distribuzione e coordinamento unitario della rete stessa, favoriscono la previsione a monte di regole comportamentali e di composizione di eventuali conflitti di interessi, che tra le parti si possono verificare. Infine, ad un livello massimo di formalizzazione si piazzano le reti proprietarie, ove l'intreccio partecipativo al capitale di rischio di ciascuna impresa nodale appare l'unico mezzo in grado di gestire eventuali comportamenti opportunisti messi in atto nel contesto del raggruppamento, fomentati, in questo caso, dalla comunione di un marchio, di un brevetto o di un *know-how* internamente alla struttura di rete. Nel tentativo dunque di imbrigliare giuridicamente la complessità del fenomeno aggregativo reticolare, che si pone a metà strada fra l'organizzazione gerarchica e quella distrettuale della produzione, e fornire al contempo al mercato uno strumento contrattuale tipico, su cui plasmare una più stretta collaborazione fra imprese volta alla ricerca di maggiore competitività e innovazione interaziendali, si fa largo nella mente del legislatore ordinario l'idea di promulgare un "contratto di rete", la cui compiuta definizione lungi tutt'ora dall'esser raggiunta. Due sono i momenti fondamentali che si individuano nel processo legislativo di acquisizione del contratto di rete:

Il primo coincidente con l'emanazione della legge 9 aprile 2009, n. 33, grazie alla quale è stata avanzata per la prima volta una effettiva tipizzazione del modello reticolare[31], anche se da subito modificata[32], che si riallacciava ad una definizione della fattispecie fondata «sull'esercizio in comune di una o più attività economiche rientranti nell'oggetto sociale» delle imprese aderenti, allo scopo di «accrescerne la reciproca capacità innovativa e la competitività sul mercato», e dall'obbligatoria istituzione «di un organo comune incaricato di eseguire il programma di rete, [oltre a] un fondo patrimoniale comune, non dotato di autonomia patrimoniale»[33]. La rete d'impresa veniva dunque ad essere inquadrata come una

[31] Cfr. art. 3, commi 4-*ter* ss., l. n. 33/09 relativi alle norme in materia di contenuto minimo del contratto di rete, obblighi pubblicitari e agevolazioni fiscali.

[32] Nell'ordine, dalla legge 23 luglio 2009, n. 99 e, a quasi un anno di distanza, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122, art. 42, con le quali si è del tutto stravolta la primitiva concezione di rete d'imprese contenuta nella normativa antecedente.

[33] Negli stessi termini G. GUZZARDI, *op. cit.*, p. 25.

entità "trans-tipica", posta fra l'organizzazione e il contratto, la cui adozione era inoltre incentivata dall'applicazione degl'identici benefici fiscali precedentemente riservati ai distretti industriali. Ogni aderente era poi sottoposto a specifici oneri di pubblicità, collegati all'obbligo di iscrivere il contratto di rete nel registro delle imprese in cui era collocata la propria sede.

Il secondo, connesso al varo del decreto legislativo 22 giugno 2012, n. 83, tramite il quale è stato definitivamente riconosciuto, in via esplicita, il potere di attribuire personalità giuridica alle imprese collegate sotto forma reticolare. Affinché ciò si realizzi, è difatti sufficiente che le parti depositino per l'iscrizione il contratto di rete, con le opportune integrazione, nel registro delle imprese ove la sede della medesima rete sia riposta, ai fini della pubblicità e, pertanto, della tutela dei terzi. Possiamo dunque distinguere, in tal senso, fra "reti-contratto" e "reti-soggetto" a seconda che le imprese aderenti operino quali semplici mandatari della rete, oppure l'aggregato acquisti di per sé maggiore autonomia e indipendenza, potendo cioè assumere lo *status* di vero e proprio soggetto di diritto, da cui derivano oltre tutto importanti riflessi dal punto di vista patrimoniale e della responsabilità interna al raggruppamento[34].

Nel tempo, invero, si sono susseguiti numerosi interventi normativi che hanno inciso a vario titolo sia sulla definizione di rete di imprese sia sulle tipizzazioni del contratto di rete fornite, in risposta alle continue critiche e rimostranze sostenute in dottrina e dalle associazioni di categoria circa le inadeguatezze riscontrate. Ciò ha fatto sì che tale istituto negoziale sia stato di volta in volta annesso nel contesto della disciplina vuoi dei contratti di mandato, vuoi dei contratti plurilaterali a comunione di scopo, vuoi ancora degli accordi consortili, conformemente al regime patrimoniale e di responsabilità prescelto dalle imprese aderenti nella configurazione della cooperazione reticolare. Di certo gli aggiornamenti più rilevanti apportati in materia dimostrano un preciso intento del legislatore ordinario, ovverosia quello di perfezionare i modelli giuridico-negoziali finora esemplificati rispetto alla complessità ed estrema variabilità del fenomeno reticolare e concedere massima

[34] In questo caso la rete dovrà infatti essere necessariamente dotata di uno specifico fondo e organismo comune mediante cui agire, ai quali potranno essere inoltre applicate, in quanto compatibili, le disposizioni previste dal Codice agli art. 2614 e 2615, che concedono in capo agli esponenti degli organi di gestione interni alla rete di avvantaggiarsi delle medesime limitazioni di responsabilità previste per gli amministratori delle strutture consortili e permettono di dotare il fondo di quella autonomia e separatezza che garantiscono una maggiore protezione ai soggetti esterni.

discrezionalità alle parti interessate nella definizione degli assetti contrattuali, modifiche che nello specifico hanno riguardato: la facoltà in alternativa riconosciuta alle imprese aderenti di poter anche non prevedere la costituzione di organo o fondo comune; maggiori incentivi fiscali a favore dell'adozione del modello giuridico di rete; e l'avere esteso l'*agere* della disciplina in commento alla fattispecie della cooperazione reticolare fra imprenditori individuali[35]. Si deve in ogni caso ammettere che a livello pratico il modello "giuridico" di rete ha incontrato nel contesto della piccola e media industria ampia diffusione, sino dalla sua prima formulazione del 2009, alla quale appare potersi attribuire la capacità di instaurare fra le imprese forme di cooperazione e collegamento su cui le stesse possano basare il proprio vantaggio competitivo[36], anche in ambito extranazionale.

Volgendo uno sguardo generalistico circa gli effetti che l'appartenenza ad una rete di imprese produce nell'accesso al credito da parte delle singole unità componenti, possiamo infatti affermare che, abitualmente, le banche valutino positivamente l'annessione ad un contratto di rete, quale arricchimento diretto di quei valori per cui gli "asset intangibili" e il "capitale relazionale"[37] sono espressione e comportano un significativo miglioramento nella misurazione del rischio di credito di ciascuna. Non si deve appunto scordare che uno degli obbiettivi fondamentali dichiarati nella formalizzazione di una cooperazione reticolare fra imprese risiede proprio nella volontà di accrescere le performance reciproche connesse alla competitività e all'innovazione, che nello specifico possono inoltre comprende o meno esplicitamente il miglioramento dell'accesso al credito, sotto i diversi profili «di una più favorevole capacità di finanziamento, minor costo del debito [oppure] una minore richiesta di garanzie»[38]. Affinché non siano espressi giudizi sommari, ogni istituto di credito dovrà

[35] Il riferimento all'«oggetto sociale», contenuto nel testo della norma di cui all'art. 3, comma 4-*ter*, l. n. 33/09, aveva difatti alimentato i dubbi di chi in dottrina sosteneva che l'istituto contrattuale di rete, così come delineato, fosse nei fatti limitato alla cooperazione fra imprese caratterizzate dalla veste giuridica di società.

[36] Come sembra essere dimostrano da una prima ricerca condotta al riguardo da F. BARTOLI, G. FERRI, P. MURRO e Z. ROTONDI, *Reti di impresa, performance e assetti banca-impresa*, in *Bancaria*, 2013, n. 1, attraverso cui i Ricercatori, sfruttando un modello di regressione, giungono ad individuare una correlazione positiva fra l'incremento della *performance* delle PMI e l'appartenenza ad un modello reticolare di cooperazione.

[37] «L'appartenenza a una rete può essere classificata fra gli asset intangibili dell'impresa, in particolare fra quelli appartenenti al capitale relazionale. Tale variabile, assieme ad altre di natura qualitativa, può aumentare l'efficacia del processo di affidamento»: negli stessi termini A. CABIGIOSU, A. PROTO, *Le reti di imprese: accesso al credito e misurazione delle performance*, in *Bancaria*, 2015, n. 2, p. 71.

[38] Così A. CABIGIOSU, A. PROTO, *op. cit.*, p. 70.

tuttavia basare la propria valutazione di merito sul contenuto specifico del contratto che le parti hanno fra loro voluto convenire, potendosi nei fatti determinare una incidenza negativa o nulla dalla partecipazione all'aggregato, derivante ad esempio dalla previsione di una responsabilità solidale ai finanziamenti ottenuti da ciascuna delle imprese aderenti. Per di più, nel caso di "reti strutturate", ovverosia di quelle reti contraddistinte da personalità giuridica e autonomia di capitale, le banche dovranno poi valutare l'opportunità di dotarsi di apposite unità interne, volte a gestire i rapporti di credito intrattenuti con tali tipologie di soggetti. Proprio il richiamo delle norme previste in tema di concentrazione del rischio, sulla formazione dei gruppi economici di rischio, che qui ci occupano primariamente, suggerisce infatti alle banche di trattare le reti di imprese così composte sotto il punto di vista di un'unica grande esposizione, che ingloberà pertanto le ulteriori e distinte posizioni di rischio eventualmente intrattenute con le singole imprese aderenti[39]. Ciò che costituisce ancora una volta il fattore discriminante del riferimento alla rete quale singola controparte nei rapporti di finanziamento, oppure la preferenza a trattare singolarmente i vari rapporti di prestito concessi alle parti interessate dalla cooperazione, si rinviene nel contenuto del contratto di rete siglato, in particolare, la previsione o meno del ricorso ad un organo comune dotato di personalità giuridica e dell'autonomia patrimoniale concessa al fondo comune eventualmente istituito.

3. I contratti di garanzia e i confidi

In riferimento ai temi sinora toccati, sul controllo e il collegamento fra soggetti, i contratti di garanzia esprimono un vincolo dalle caratteristiche pressoché trasversali rispetto a quelli sopraccitati. Nell'ambito dei gruppi di imprese[40] non è difatti inusuale che la capogruppo, o la controllante, intervenga nella conclusione dei rapporti di finanziamento esterni che le controllate intrattengono con gli istituti di credito, al fine di agevolarne la buona riuscita. Uno dei compiti che più frequentemente spettano in capo alla *holding* si riconosce proprio nella gestione centralizzata delle risorse liquide che circolano in seno al gruppo, di tal che,

[39] Siano esse o meno clienti dello stesso istituto di credito, dal punto di vista gestionale, dovranno essere considerate unitariamente nel processo di affidamento della rete, ai fini della misurazione del rischio di credito: cfr. A. CABIGIOSU, A. PROTO, *op. cit.*, p. 72 ss.

[40] Intesi, in questa prima parte, in senso restrittivo quali gruppi di imprese sorretti da legami di controllo.

il raggiungimento di una stabilità finanziaria individuale e collettiva, possa assurgere a maggiore beneficio dell'intero complesso aziendale. Per contro, in talune circostanze, il rilascio di garanzie intragruppo, da cui dipendono la concessione o il mero mantenimento del prestito bancario, può comportare un consolidamento del potere di controllo vantato dalla capogruppo nei confronti delle subordinate garantite, le quali dunque vedranno aumentare il proprio stato di assoggettamento alle direttive strategiche unitarie impartite, anche a discapito degli interessi sociali individuali[41].

Si prenda a conforto delle premesse fatte, ad esempio, la garanzia che più comunemente viene ad essere elargita nell'ambito di un gruppo di imprese, ovverosia quella atipica della "lettera di *patronage*"[42]. Essa si presenta genericamente come un documento, redatto sotto forma di lettera al creditore, in cui la controllante racchiude precise dichiarazioni in merito alla dipendente, ovvero alla richiesta di fido da questa avanzata, o già accordata, che comportano diversi impegni e responsabilità, sulla base dell'intensità stessa delle dichiarazioni fornite. Possiamo infatti distinguere fra: "lettere di *patronage* deboli", nel caso in cui le affermazioni prestate dal *patronnant*[43] si rivolgano esclusivamente ad assicurare la veridicità e correttezza dei dati forniti dalla controllata, nell'esprimere la propria situazione economica e finanziaria; oppure "lettere di *patronage* forti", nel qual caso, invece, il *patronnant* si accolli precipue responsabilità e obbligazioni circa la naturale conclusione del prestito, ovvero assuma specifici doveri connessi all'attività di direzione e coordinamento da svolgersi nei confronti della singola azienda garantita. Ne deriva quindi che nel momento in cui la finanziata risulti essere inadempiente, con riferimento alle lettere deboli di *patronage*, l'azienda garante non potrà ritenersi obbligata al rimborso del debito originario, dato il contenuto prettamente morale e non obbligatorio delle dichiarazioni fornite, fra cui tipicamente si ricomprendono quelle rivolte a confermare: la conoscenza dell'esistenza del credito ottenuto; la personale posizione di controllante dell'azienda a cui

[41] Qualora infatti gli azionisti esterni e i creditori dell'azienda garantita riconoscano il valore essenziale della garanzia, oltre che dell'appartenenza al gruppo, per il mantenimento del finanziamento che assicuri la solvibilità generale dell'azienda stessa, potrebbero essere spinti a non contrastare l'attività di direzione strategica condotta dalla capogruppo, anche se questa si presenti apertamente in violazione di quei principi e criteri di diligenza e correttezza gestionale, di cui dovrebbe farsi portatrice alla luce dell'oramai ben noto art. 2497 cc.

[42] In argomento v., fra i molti, V. CUFFARO, *La fideiussione e le altre garanzie personali*, Bologna, 2014; oppure A. TENCATI, *Le garanzie dei crediti*, Torino, 2012.

[43] Cioè la *holding*, ovvero la *sub-holding*, che inviando la lettera di *patronage* all'azienda di credito acquisisce la carica di soggetto garante.

è stato o dovrà essere accordato il credito; la regolarità della gestione della controllata; oppure ancora la specificazione della natura della propria "*policy"*, ossia delle abituali linee di indirizzo gestionale adottate nei confronti delle controllate. Diversa appare invece, nel riferimento alle lettere forti di *patronage*, la personale responsabilità della capogruppo di fronte al fatto compiuto del mancato rimborso del prestito finanziario. Per tale ipotesi, abbiamo difatti anticipato che il tenore delle affermazioni rilasciate dalla controllante risultano essere più stringenti, potendo nella pratica comprendere la promessa: di immobilizzo delle partecipazioni di controllo possedute nell'azienda garantita, per tutta la durata del finanziamento; di non sottrarre risorse alla controllata, indispensabili per il servizio del debito finanziario; di vigilare sulla dipendente, affinché possa effettivamente rendere il prestito; ed infine, la più importante, di assumere personalmente il rischio di perdite eventualmente sostenute dall'istituto bancario, nel rapporto di finanziamento verso la propria controllata. Solo qualora quest'ultima dichiarazione viene ad essere racchiusa nel testo del documento di corredo a garanzia del fido, allora sarà possibile riconoscere in capo alla capogruppo l'assunzione di un «obbligo patrimoniale diretto verso il finanziatore»[44]. In ogni caso, a prescindere dal contenuto della lettera, il danno prodotto all'immagine e alla reputazione del gruppo, dal mancato rispetto della restituzione puntuale e perfetta del credito di una qualunque delle sue sottoposte, fa si che le banche ritengano sufficiente il rilascio di una qualsiasi forma di *patronage*, a riprova di quel processo di direzione e coordinamento unitario a cui sono asservite tutte le aziende appartenenti ad un gruppo ed in parte costituisce, di per sé stesso, una assicurazione degli affidamenti bancari da ciascuna avviati.

Molto simili, per certi versi, alle lettere di *patronage* forte si reputano i contratti di garanzia che prendono il nome di fideiussioni, anch'essi alquanto diffusi nell'ambito dei gruppi d'imprese. Trattasi in definitiva di quei contratti in cui «una parte, detta fideiussore, garantisce l'adempimento di un'obbligazione altrui, obbligandosi personalmente verso il creditore»[45]. Nel nostro caso, quindi, il fideiussore corrisponderà alla capogruppo che intenda garantire una delle proprie subordinate nei confronti di un istituto bancario, con cui la stessa intrattenga una relazione di finanziamento. Le disposizioni dettate dal Codice in merito alle fideiussioni[46] risultano qui essere rilevanti, soprattutto, in rapporto alla loro

[44] Così: G. LEMME, *op. cit.*, p. 68.

[45] Negli stessi termini, S. MONTICELLI, G. PORCELLI, *op. cit.*, p. 102.

[46] Di cui agli artt. 1936 ss. cc.

estendibilità alle lettere di *patronage* forti, allorquando il *patronnant* assuma diretti impegni finanziari di rimborso connessi al fido, individuando entrambe le fattispecie il costituirsi di una garanzia personale, che obbliga in solido la controllante e le controllate garantite nelle rispettive relazioni di finanziamento ottenute in contropartita al sistema creditizio. Appare dunque ragionevole ritenere che i contratti di garanzia realizzino fra le parti coinvolte, in buona sostanza, una commistione di interessi che a sua volta riproduce, quale risultato collaterale, una intensificazione del potere del controllo posto in capo alla *holding*. Al riguardo, potremmo inoltre interrogarci in merito all'opportunità di estendere analoghe considerazioni al campo delle garanzie concesse nell'*agere* dei gruppi di imprese intesi in senso lato, ossia di quegli aggregati aziendali, esaminati ai paragrafi precedenti, sorretti da mere interrelazioni di collegamento. Di più dubbia interpretazione sembra infatti caratterizzarsi il ruolo che viene ad essere svolto dai Confidi nell'agevolare l'accesso al credito di piccole e medie imprese e reti di imprese, che fa perno sulle collaborazioni da queste eventualmente intrattenute.

Anzitutto, i confidi si definiscono principalmente in quanto «consorzi collettivi di garanzia»[47] che si frappongono nei rapporti di affidamento fra banche e imprese in qualità di veri e propri intermediari, fornendo una serie di servizi che vanno dal rilascio di garanzie di vario genere, alla condivisione di informazioni complementari e qualitative sull'andamento delle aziende, volti a far conseguire alle stesse imprese affiliate migliori condizioni economiche, o maggiori volumi, sui finanziamenti bancari richiesti[48]. Gli istituti di credito, dal canto loro, potranno invece avvantaggiarsi dei benefici compensativi rappresentati da una mitigazione dei rischi sugli impieghi e, conseguentemente, da un minor assorbimento di patrimonio previsto ai fini di vigilanza prudenziale, correlati non soltanto alla garanzia offerta, ma soprattutto al doppio livello di intermediazione che si viene a ricreare ogni qualvolta il consorzio fidi intervenga nei processi di affidamento delle proprie associate. Ad ogni istanza di garanzia presentata, le imprese consorziate risultano infatti essere sottoposte, internamente alla struttura del confidi, ad una valutazione del

[47] Si veda S. DELL'ATTI, S. MIANI, *Economia e gestione dei confidi*, Milano, 2014, per una esaustiva esposizione dei profili concernenti l'organizzazione e la gestione dei confidi, oltre che delle funzioni da questi principalmente svolte, alla luce del rinnovato quadro normativo di settore.

[48] Quella indicata individua soltanto una delle configurazioni con cui il confidi può operare, la più tradizionale e diffusa, che si contrappone ai "confidi maggiori" e alle "banche di garanzia", di stampo più moderno. Cfr. S. DELL'ATTI, S. MIANI, *op. cit.*, p. 22 ss.

merito di credito e, pertanto, della capacità di rimborso del prestito richiesto, che si fonda su una procedura analoga a quella di istruttoria solitamente messa in atto dagli intermediari finanziari. Verrà dunque ad essere intrapresa dal consorzio, successivamente ad una prima fase di raccolta informazioni, una analisi quantitativa delle *performance* economiche e finanziarie della singola impresa, oltre ad una valutazione qualitativa sulle prospettive andamentali future, che consentiranno l'espressione di un giudizio di sintesi circa l'opportunità o meno di garantire il debito acceso.

Possiamo quindi ritenere che il rilascio della garanzia disposta nei confronti della consorziata costituisca, in definitiva, un valido indice del merito al credito dalla stessa vantato, che le banche potrebbero prendere in considerazione nell'espletamento dei rispettivi processi di istruttoria fidi. Proprio in questo assunto si riassume il ruolo di rilievo che viene ad essere svolto dai confidi nella conduzione dell'attività di intermediazione a loro riconosciuta, il quale consiste segnatamente nel ridurre le asimmetrie informative che contraddistinguono i rapporti di affidamento intrattenuti fra banche e imprese, soprattutto di minori dimensioni. In quanto ente partecipato da figure appartenenti al mondo dell'imprenditorialità, il consorzio può infatti contare internamente, ai fini valutativi, su di un più ampio bagaglio di "informazioni qualitative"[49], ottenute dall'esperienza maturata nei rapporti di collaborazione con le stesse imprese associate, e non altrettanto raggiungibili ed utilizzabili dagli istituti di credito nei sistemi di *rating* comunemente impiegati. Ciò si ripresenta con maggiore evidenza in riferimento alle piccole e medie imprese e alle reti di imprese da queste composte, caratterizzate da risultanze contabili e documentali che dimostrano, esternamente al raggruppamento, scarsa spendibilità nella rappresentazione dei risultati economici e finanziari di periodo, oltre che delle capacità andamentali future. In questi casi, fondamentale appare perciò l'intervento dei consorzi fidi che, in quanto detentori di quelle informazioni "*soft*" ritenute indispensabili per una più compiuta e accurata stima del rischio di credito da queste vantato, potranno condividerne il contenuto con gli intermediari bancari e agevolarne, in tal modo, l'accesso al finanziamento alle migliori condizioni.

[49] Qualificate anche come informazioni "*soft*", in contrapposizione a quelle "*hard*", rappresentate quest'ultime dagli schemi di bilancio, dalle dichiarazione dei redditi e dai dati centrale dei rischi su cui invece poggiano principalmente i giudizi di merito compiuti dagli istituti di credito, data la natura prettamente quantitativa dei modelli di misurazione e attribuzione del *rating* adottati. Cfr. S. DELL'ATTI, S. MIANI, *op. cit.*, p. 14 ss.

Tornando quindi ai temi che ci hanno impegnato in apertura di paragrafo, secondo l'impostazione qui riportata potremmo quindi ritenere che qualora il confidi valuti positivamente l'appartenenza da parte della singola consorziata alla rete di imprese, nel concedere la propria garanzia del debito da questa acceso, allora l'effetto che si riprodurrà nella pratica sarà quello collaterale di un maggiore rinforzo dei rapporti di collaborazione, in mancanza dei quali nemmeno avrebbe potuto ottenere la garanzia e, di tal via, accedere al prestito bancario alle medesime condizioni. In conclusione, pertanto, ogni qualvolta la garanzia rilasciata nell'ambito di un aggregato di imprese sia fatta dipendere dalla permanenza nei suoi confini e sia inoltre valutata indispensabile per la concessione di un qualsiasi affidamento bancario, si ripresenteranno i presupposti a che una accessoria intensificazioni dei rapporti di controllo, ovvero di collegamento, si verifichi internamente all'aggregato, su cui gli stessi intermediari finanziari dovranno indagare per determinare l'opportunità o meno della costituzione di un unico gruppo di rischio, ai fini di vigilanza prudenziale.

4. Il vincolo di connessione nelle unioni personali

Le manifestazioni più evidenti del coordinamento societario, a cui abbiamo in larga parte fatto riferimento sinora, sono state preferenzialmente ricondotte o sottese al campo delle società di capitali, anche in ossequio agli impliciti rimandi contenuti nel testo delle disposizioni del Codice all'uopo richiamate. Non si esclude tuttavia che pure con riguardo alle società di persone, e a dovute condizioni, possano verificarsi analoghi fenomeni di co-formazione di aggregati interaziendali, legati da relazioni di natura sia economica che giuridica. In tale ambito, oltre ai già conosciuti vincoli giuridici della partecipazione al capitale di rischio e dell'accordo contrattuale, tipici dell'esperienza capitalistica, si riscontrano inoltre altre forme di collaborazione, caratteristiche delle società personali, che si fondano sull'assoggettamento a direzione unitaria degli organi amministrativi di ciascuna. Trattasi cioè di quella particolare fattispecie espressiva del controllo, o del collegamento, fra società che in lettura viene soventemente ad essere denominata come "*interlocking directorates*" [50], oppure "unioni personali", ed assume nella pratica varie

[50] Fra i molti, si veda sul tema M. GARCEA, *I gruppi di società di persone*, Napoli, 2008.

configurazioni [51] : diretta, qualora gli stessi soggetti risiedono negli organi di amministrazione di due o più imprese; indiretta, ove due amministratori di società diverse rientrano nel consiglio, o organo gestorio, di una terza; e infine reciproca, allorché due soggetti ricoprano ambedue e contemporaneamente il ruolo di amministratori in almeno due imprese differenti. In ogni caso, la presenza di uno, o più, figure con cariche amministrative nei consigli di amministrazione di più società produce, quale effetto immediato, un più agevole scorrimento delle informazioni tra le unità coinvolte, oltre che una maggiore capacità di influenzare le attività dei rispettivi centri decisionali, che conduce in estrema analisi ad un netto miglioramento della loro cooperazione reciproca. Ben più dibattuta appare invece in dottrina la constatazione per cui a fenomeni di *interlocking directorates* possa ricollegarsi il riprodursi della costituzione di un gruppo d'imprese, in applicazione perciò delle norme contenute nel capo IX del libro V del Codice, in materia di coordinamento e direzione di società.

Una giusta chiave di lettura del problema può essere rintracciata nella diversa connotazione che il vincolo rappresentato dal cumulo delle cariche amministrative assume nelle varie realtà societarie in cui viene ad essere calato, con riferimento cioè ai soli rapporti fra società di capitali, ovvero di persone. Nel primo caso, adottando a titolo di esempio le cooperazioni che fra società per azioni si vengono ad instaurare, la nomina degli stessi amministratori nei consigli di gestione di più imprese appare essere, nella maggior parte delle volte, il frutto di una preesistente situazione di controllo o di eterodirezione, che identifica nello strumento delle unioni personali il mezzo con cui meglio indirizzare l'attività di coordinamento. Abbiamo invero parlato di influenza dominante come di quel poter che si esprime nella capacità di determinare le linee politiche e gestionali delle controllate, attraverso l'elezione di propri rappresentanti nei rispettivi consigli di amministrazione, a cui nemmeno costituisce impedimento le disposizioni codicistiche in tema di divieto di concorrenza[52]. Tuttavia, qualora la coincidenza degli organi amministrativi non si inserisca nel contesto di

[51] Secondo una classificazione proposta da F. CAFAGGI, *op. cit.*, p. 177 ss., con precipuo riferimento al caso di specie delle reti sociali, ma che appare qui applicabile a qualsiasi assetto della collaborazione fra società.

[52] Di cui art. 2390 cc., in vigore del quale gli amministratori di società per azioni «non possono assumere la qualità di soci illimitatamente responsabili in società concorrenti, ... né essere amministratori o direttori generali in società concorrenti», la cui applicabilità può essere però disattesa con votazione favorevole dell'assemblea.

un precedente rapporto di controllo o collegamento, meno scontato appare in letteratura[53] il riconoscimento che da tale situazione si possa inferire la formazione di un gruppo di imprese. Se si aderisce infatti ad una rappresentazione del "gruppo" [54] come di un raggruppamento d'imprese giuridicamente autonome, dirette allo svolgimento coordinato di un'unica iniziativa economica, la quale produce in via stabile e duratura vantaggi derivanti dall'appartenenza al gruppo per le sue componenti, allora il legame espresso dal "cumulo soggettivo" non può essere ritenuto valido per la costituzione di un "gruppo", così come è stato definito. Nell'ambito delle società capitalistiche la nomina degli amministratori viene per l'appunto ad essere sottoposta a rielezioni periodiche, data la limitata durata in carica dei rappresentati degli organi di gestione, che ne compromette la stabilità e, pertanto, la validità a costituire fonte di direttive strategiche unitarie su cui avviare una collaborazione di medio-lungo periodo fra imprese. A tale impostazione, si deve comunque segnalare quella contrapposta che reputa eccessivo basare la formazione di un "gruppo" sulla stabilità e continuità dell'eterodirezione, richiedendo le norme del Codice, per la loro applicazione, la mera effettività dello svolgimento di una attività di direzione e coordinamento unitaria, indipendentemente quindi dalla fonte, giuridica o economica, da cui promani.

Meno confuso sembra essere invece il ruolo che il fenomeno degli *interlocking directorates* viene ad assumere nel contesto della cooperazione fra società di persone. Nel modello legale[55], o "puro", delle società personali la qualifica di socio si lega infatti intimamente a quella di amministratore, senza che sia necessaria una specifica nomina, o che una società acquisti una certa partecipazione al capitale di rischio di un'altra. Se si aggiunge poi che le quote di partecipazione non dimostrano, contrariamente all'esperienza capitalistica, una naturale attitudine alla circolazione, possiamo quindi comprendere come alcune delle critiche mosse in precedenza, circa la praticità di costituire un potere di coordinamento ed indirizzo unitario fra imprese, o tutt'al più di controllo, per il tramite del cumulo di cariche amministrative, non si ripresentino nel caso delle società di persone, ove quest'ultimo,

[53] Per una disamina delle diverse impostazioni del problema si veda E. MARCHISIO, *op. cit.*, p. 60 ss., oltre a M. GARCEA, *op. cit.*, p. 53 ss.

[54] Al quale possano essere quindi ritenute imputabili le disposizioni previste dal Codice agli artt. 2497 ss.

[55] Per una disamina della disciplina commerciale in merito ai diversi assetti societari personali si veda O. CAGNASSO, G. COTTINO, *Le nuove società di persone*, Bologna, 2014; C. PECORARO, *Amministrazione e responsabilità dei soci s.r.l.*, Milano, 2015; oltre a L. GENGHINI, P. SIMONETTI, *Le società di persone*, Assago, 2012, Vol.3, No.1.

assumendo maggiori doti di stabilità, può di certo ben rappresentare «la causa e l'origine di quel potere»[56]. Affinché sia effettivamente corretto parlare di eterodirezione appare tuttavia necessario che sia convenuta dai soci una modificazione degli statuti, sì da allontanarli rispetto al modello legale dell'amministrazione disgiuntiva in capo a ciascun socio, ovvero dell'amministrazione congiuntiva all'unanimità. Per tali condizioni risulta invero assai improbabile che, in seno alla attività strategica, in ogni caso, messa in atto dall'aggregato interassociativo, sia possibile rintracciare il configurarsi di una linea comune unilateralmente imposta da parte di uno dei soci, il quale si ritrovi, inoltre, a ricoprire una posizione di controllo[57]. Diversamente viene ad essere invece impostato il discorso qualora, dalla modifica dei rispettivi regolamenti societari, i soci abbiano voluto attribuire alla maggioranza espressa dalle quote di interesse al capitale, ovvero ad un amministratore unico, la nomina dei componenti organi di gestione o la determinazione di talune, oppure tutte, delle decisioni in materia di amministrazione. Per tali ipotesi si possono infatti individuare i presupposti a che una posizione di dominio possa essere concretamente assunta in capo ad uno o più soci, dalla quale sia tutt'al più derivabile l'esercizio di una azione di indirizzo e coordinamento unitario interno al gruppo. Il cumulo soggettivo che viene quindi a ricrearsi nell'ambito delle medesime strutture societarie, tipiche delle società personali cosiddette "aperte", o "corporative", e ad amministrazione congiuntiva a maggioranza, potrà dunque essere ritenuto una valida fonte di quel potere a cui le norme dettate dal Codice, sui gruppi d'impresa, riservano la propria applicazione.

Considerate inoltre le peculiarità della realtà societaria in cui vengono ad essere calate, le disposizioni di cui agli artt. 2497 ss. cc. acquistano nella prassi nuovi significati e implicazioni che rimandano soprattutto all'assenza, nelle società di persone, dello schermo giuridico dell'autonomia patrimoniale perfetta. Qualora il socio possa infatti predicare un pregiudizio dalla scorretta esplicitazione dell'attività di direzione e coordinamento posta in essere dalla capogruppo, quest'ultimo, avvalendosi delle tutele offerte dall'art. 2497 cc., potrà liberarsi, agendo nei confronti della capogruppo stessa, delle conseguenti esternalità

[56] Così: M. GARCEA, *op. cit.*, p. 58.

[57] Le società personali del modello puro, ovvero del modello di amministrazione congiuntiva all'unanimità, sono ritenute in dottrina quali esempi tipici di strutture societarie poco inclini al controllo, inteso quale capacità di incidere in modo determinate sulle decisioni interne alla società partecipate, poiché nell'un caso la gestione spetta disgiuntamente in capo a ciascun socio, a prescindere dalla quota di interesse posseduta, e, nell'altro, nemmeno si può parlare di maggioranza.

negative, connesse ad un eventuale mancato adempimento delle obbligazioni risarcitorie da parte della propria società, nonostante il particolare regime patrimoniale in cui si trovi ad operare[58]. Il danno cagionato da *mala gestio* della capogruppo, non rientrando fra le obbligazioni sociali che si possono valutare assunte dalla società lesa, non verrà pertanto a ripercuotersi nella sfera economico-giuridica dei soci illimitatamente responsabili, i quali non saranno dunque chiamati a risponderne neppure in via sussidiaria. Si deve tuttavia ammettere che per tali gruppi di società personali, ove il vincolo che si viene ad instaurare fra le parti coincide con quello del cumulo soggettivo, l'eventualità che dalla direzione strategica unitaria possa derivare un danno in capo ad uno, o più, dei sodali appartenenti alle società subordinate appare poco plausibile. Proprio la quasi coincidenza della compagine componente gli organi di amministrazione delle diverse unità afferenti al gruppo, in realtà, si dimostra essere un valido deterrente al verificarsi di comportamenti opportunistici, volti a far conseguire "vantaggi di gruppo" per alcune delle società aderenti a discapito di altre, la quale favorisce, al contrario, l'avvio di un circolo virtuoso di azioni di indirizzo e collaborazione fra imprese che possano condurre a migliori risultati a livello aggregato.

Nello svolgimento dei propri compiti di formazione e revisione dei gruppi di rischio, a cui imputare tutti quei soggetti legati da particolari connessioni di rischio, le banche dovranno quindi tenere in considerazione dei notevoli riflessi che si riproducono ogni qualvolta una società di persone sia annessa ad un gruppo di imprese. Le specifiche implicazioni, correlate alla responsabilità illimitata per le obbligazioni sociali assunte, costituiscono infatti un fattore chiave per la valutazione del rischio di credito complessivamente vantato dal raggruppamento. Oltre ai gruppi di società personali finora esaminati, in cui il veicolo dell'attività di direzione e coordinamento esercitata dalla capogruppo viene ad essere rappresentato dal fenomeno degli *interlocking directorates*, le banche dovranno poi tener presente che, alla pari dei gruppi composti da aziende di capitali, anche con riferimento alle società di persone si possono verificare situazioni di controllo interno, connesse a partecipazioni al capitale di rischio dalle stesse eventualmente intrattenute, ovvero controllo esterno, mediante stipula di speciali accordi contrattuali, che rendono più complessa la valutazione del rischio creditizio espresso dagli aggregati in questione.

[58] A proposito l'art. 2291 cc., con riferimento specifico alle società in nome collettivo, sancisce che «tutti i soci rispondono solidalmente e illimitatamente per le obbligazioni sociali».

LA CONNESSIONE FRA SOGGETTI NELLA LEGISLAZIONE BANCARIA

SOMMARIO: 1. I gruppi di clienti connessi nelle disposizioni di vigilanza per le banche - 2. Principali riflessi in materia di grandi fidi e misurazione del rischio di credito.

1. I gruppi di clienti connessi nelle disposizioni di vigilanza per le banche

Nei capitoli centrali della presente tesi abbiamo dunque affrontato e approfondito la moltitudine delle interrelazioni che, a diverso titolo, si instaurano fra i soggetti operanti nel sistema economico, rappresentato dal mercato moderno. Possiamo quindi qui tentare, sulla scorta delle esperienze e delle conoscenze acquisite, un primo approccio di collegamento dei temi trattati rispetto alla disciplina prevista dalle disposizioni di vigilanza, inerenti la definizione dei gruppi di clienti connessi[1].

Secondo quanto stabilito dall'organo di vigilanza, nella conduzione della propria attività regolamentare, la connessione fra soggetti rileva, anzitutto, qualora possa essere rinvenuta una situazione di controllo fra le parti, tale per cui, «un cliente possiede - direttamente o indirettamente[2] - più del 50% del capitale o delle azioni con diritto di voto di un'altra società cliente». In questa prima prescrizione, la norma parrebbe invero individuare una condizione di controllo (di diritto) a cui si ricollega una immediata ed "automatica"[3] connessione di rischio fra le posizioni dei clienti interessati, dalla quale ricavare quindi la costituzione di un unico raggruppamento ai fini di vigilanza. In realtà la stessa circolare concede in capo ad ogni istituto bancario la possibilità di dimostrare il contrario, ovverossia che nonostante la notevole partecipazione di maggioranza detenuta da una società, verso una o più delle sue controllate, la formazione di un unica, grande esposizione di rischio che

[1] Le quali abbiamo individuato essere contenute nel testo della circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, parte seconda, capitolo 10, sezione IV, d'ora in avanti designata semplicemente come circolare.

[2] Cioè mediante società fiduciaria, controllata, ovvero interposta persona, così come abbiamo avuto modo di chiarire nel contesto del paragrafo tre, capitolo secondo.

[3] Negli stessi termini COMITATO DI BASILEA, *op. ult. cit.*, paragrafo 22, ove si riconosce come le banche reputino solitamente soddisfatto il criterio del controllo laddove «un'entità detenga più del 50% dei diritti di voto dell'altra entità».

le inglobi non risulta affatto essere necessaria, in quanto, qualora una delle parti dovesse fallire, non vi sarà alcun pericolo di contagio per l'altra, o tutte le altre. Ritornano pertanto utili, in questo contesto, le considerazione fatte in merito alla classificazione fra gruppi economici e finanziari, per cui, mentre nei primi è dato rilevare una stringente complementarità tecnico-produttiva delle imprese componenti, sì da far ritenere molto probabile che eventuali *shock* economici e finanziari possano trasmettersi, attraverso le strutture di gruppo fortemente integrate, sulla *performance* complessiva delle predette unità; nei secondi, la quasi totale assenza di forme interne di collaborazione o scambio di merci, tipica dei cosiddetti aggregati conglomerali, consente invece alle banche di stimare pressoché irrisoria la probabilità di contagio al *default*. A prescindere dagli intrecci azionari rilevati, in quest'ultimo caso, si potrebbe dunque non considerare necessaria la creazione di un gruppo di clienti connessi.

La circolare continua, in seguito, nella determinazione dei criteri validi ad instaurare una condizione di controllo, suggerendo quali ulteriori indici della connessione di rischio fra soggetti il rintracciarsi di azioni e diritti posseduti, anche in misura pari o inferiore al cinquanta percento del capitale, di clausole statutarie e di accordi con gli altri partecipanti[4] da cui si possa in ogni caso derivare l'esercizio di una influenza dominante, la quale viene ad essere espressa come quel potere di «nominare o rimuovere la maggioranza dei componenti degli organi con funzione di supervisione strategica o di gestione, [ovvero] di coordinare la gestione d'impresa con quella di altre imprese ai fini del perseguimento di uno scopo comune». Si fa qui riferimento dunque alla disciplina in merito ai gruppi di impresa, ma anche alle diverse configurazioni del controllo di fatto, sia interno, fondato cioè pur sempre su una partecipazione al capitale sociale, oltre che esterno, basato invero su speciali atti di autonomia privata conclusi fra privati[5], che abbiamo sviscerato in rapporto alle disposizioni dettate dal Codice [6] sulla definizione di società controllate e del

[4] Si allude essenzialmente al campo dei patti parasociali, ovverosia a quegli accordi che abbiamo identificato essere conclusi fra soci al fine di ottenere una concentrazione del proprio stato di controllo o una maggiore stabilità del potere di esercitare un'azione di direzione e coordinamento in seno societario, che nella pratica si suddividono in: patti di blocco, di sindacato e di gestione.

[5] Atti che pur non prevedendo quale oggetto esplicito la regolamentazione di una situazione di influenza dominante, dato l'assetto complessivo dei reciproci diritti e doveri convenuti, instaurano una posizione di dipendenza economica fra le parti ad essa equiparabile. Fra questi si annoverano idealmente il contratto di *franchasing*, di *licensing*, di agenzia e subfornitura.

[6] Di cui rispettivamente agli artt. 2359 *et* 2497 ss. cc, ampiamente esaminati nel corso del capitolo secondo.

coordinamento e direzione fra società. In tali ambiti, rappresentativi dell'esistenza di una influenza determinante fra clienti, abbiamo inoltre incluso nell'oggetto dell'osservazione le pure contrapposte categorie del dominio societario accolte dalla normativa contabile nazionale[7] ed internazionale, con precipuo riguardo al corretto processo di redazione del bilancio consolidato di gruppo. Segnatamente, con riferimento proprio ai principi contabili internazionale, abbiamo evidenziato come appaia individuarsi una nuova nozione del controllo, cosiddetto "sostanziale"[8], rivisitato in chiave prettamente economica-finanziaria. Secondo lo IAS27, affinché sia concretamente rilevabile uno stato di soggezione societaria, è difatti necessario che la società in posizione di predominio possa trarre un beneficio personale nell'indirizzo delle politiche finanziarie e gestionali della controllata, derivanti ad esempio dalla facoltà dalla stessa vantata di poter incidere nelle decisioni di trasferimento di profitti e perdite realizzate. Queste previsioni, tra l'altro, risultano essere esplicitamente riconosciute dalla medesima circolare, quali ulteriori fonti del potere di influenza determinante fra soggetti, derivanti da «indicatori rilevanti utilizzati a fini di bilancio».

Il lungo elenco delle relazioni di controllo che la Banca d'Italia valuta alla base della costituzione di un gruppo di clienti connessi, prefiguranti la categoria delle connessioni giuridiche, sono in via generale considerate facilmente individuabili dagli istituti di credito, qualora i propri clienti siano chiamati dalle disposizioni contabili alla redazione del bilancio consolidato[9]. Nella nota integrativa, che accompagna i documenti di stato patrimoniale e conto economico di bilancio, trova infatti spazio la specifica indicazione delle partecipazioni in imprese controllate eventualmente detenute [10]. Di più complessa identificazione appare, invece, quell'insieme composto dalle interrelazioni di dipendenza

[7] Racchiusa nel testo dell'art. 26 del d. lgs. 127/91, a cui si affiancano i principi contabili nazionali fissati dall'OIC.

[8] Per una disamina completa delle diverse nozioni di controllo rilevanti ai fini della formazione di un gruppo di clienti connessi si veda A. PROTO, *Concentrazione dei rischi e gruppi di clienti connessi*, in *Studi e note di economia*, 2004, n. 3, reperibile al link: http://hdl.handle.net/10278/30596.

[9] Si devono in ogni caso tenere a mente le precisazione fatte in merito alle ipotesi di esenzione dalla redazione del bilancio consolidato, oltre che di esclusione facoltativa dalla procedura di consolidamento, durante l'approfondimento delle disposizioni contabili interne. La loro previsione costituisce difatti un ostacolo per l'analista esterno di bilancio, nella determinazione sia delle reali dimensioni di gruppo sia della complessiva situazione economico-finanziaria dallo stesso dimostrata. Le banche dovranno quindi tenerne conto nella determinazione del rischio di credito da attribuire alla singola componente o al gruppo di imprese.

[10] Obbligatoriamente disposta dalla norma di cui art. 2427, comma 1, n. 5, cc.

economica fra soggetti, esemplificanti la categoria delle connessioni economiche, su cui pure l'organo di controllo fonda la materia dei clienti connessi. La circolare propone, anche in questo caso, alcuni indici del ricorrere di uno stato di subordinazione economica, la quale ultima a sua volta si suddivide in una componente di natura commerciale e una finanziaria. In seno alla prima, essa sussiste in particolare: «tra soggetti coinvolti nel medesimo ciclo di produzione di beni o servizi», ove grosso modo possiamo ricomprendere la maggior parte delle forme aggregazionali, "formali ed informali", che abbiamo incontrato nel contesto del capitolo terzo[11]; «quando la parte prevalente della produzione è destinata a un medesimo cliente finale, oppure la maggior parte dell'attivo o del passivo di un cliente è concentrato verso una medesima controparte», che a livello europeo si ritiene comunemente soddisfatto laddove più del cinquanta percento delle entrate, o spese, lorde di una parte siano unicamente rivolte verso un'altra controparte[12]; «oppure un produttore dipende da un fornitore che non potrebbe essere sostituito immediatamente», condizione caratteristica questa delle reti di subfornitura[13]; ed inoltre «tra imprese che abbiano in comune la stessa clientela, quando la numerosità dei clienti sia ridotta e le imprese operino in settori ("di nicchia") in cui sia difficile trovare nuova clientela», eventualità che abbiamo riscontrato in prevalenza con riferimento alle aggregazioni informali in cui la componente locale appare ancora molto forte[14].

Con precipuo riguardo alla componente finanziaria, si deve innanzitutto ammettere che la Banca d'Italia non riconosce, quale valido indizio dell'esistenza di un gruppo di clienti connessi, la mera rilevazione di una partecipazione minoritaria al capitale, non prefigurante cioè controllo, dagli stessi clienti eventualmente intrattenuta[15]. Solamente nel caso in cui sia inoltre rinvenibile una ulteriore connessione di tipo economica, sia essa commerciale o finanziaria, allora potranno essere considerati come un'unica esposizione di rischio. Non rientra fra gli indici di connessione economica, dunque, la fattispecie del collegamento societario, così come è stata descritta in apertura del capitolo antecedente. Diversamente,

[11] Tra cui spiccano, per la notevole integrazione tecnico-produttiva e la collaborazione che fra imprese aderenti alle medesime figure si vengono solitamente ad instaurare, le retti di imprese ed i consorzi.

[12] Cfr. COMITATO DI BASILEA, *op. ult. cit.*, paragrafo 26.

[13] Per cui l'assenza di validi *partners* alternativi a cui rivolgere, in tempi rapidi e a bassi costi, la propria produzione si configura come un caso tipico di dipendenza economica che fra imprese si viene a realizzare.

[14] Come abbiamo visto ad esempio valere per i distretti industriali, le costellazioni e le reti di imprese.

[15] Si veda sul punto A. PROTO, *op. ult. cit.*, p. 129.

viene ad essere valutato quale elemento idoneo alla formazione di un gruppo di rischio la prestazione di contratti di garanzia o prestiti fra clienti. Le suddette situazioni possono infatti comportare un rischio di contagio, allorché il garante abbia in tutto o in parte garantito l'obbligazione di un altro cliente, oppure abbia assunto impegni analoghi, e l'entità della medesima sia tale che, con tutta probabilità, nell'evenienza in cui la garanzia sia effettivamente escussa lo stesso garante risulti a sua volta inadempiente[16].

Con riferimento alle connessioni economiche di tipo sia commerciale, sia finanziario, le valutazioni compiute dagli istituti di credito, circa il presentarsi o meno di un vero e proprio pericolo di contagio fra clienti, appaiono invero essere soggette ad un più alto livello di discrezionalità, rispetto a quello che abbiamo riscontrato con riferimento al caso delle connessioni giuridiche, proprio per la mancanza di equiparabili informazioni pubbliche in merito alla rappresentazione di tali rapporti di interdipendenza economica e finanziaria[17]. Solitamente, per ovviare al problema, le banche ricorrono alla predisposizione interna di un sistema di stima del grado di connessione, che si fonda sulla fissazione di alcuni parametri soglia, detti "*trigger points*"[18], superato i quali la relazione eventualmente rinvenuta fra i cliente assurge a possibile fonte di contagio tra le rispettive esposizioni bancarie. Quale criterio correttivo, inoltre, viene spesso tenuto in considerazione dagli intermediari la facoltà dimostrata dai propri clienti di rivolgersi a *partners* alternativi sul mercato, posto che qualora fosse effettivamente concretizzabile in termini rapidi e a costi contenuti, non si dovrebbe pertanto ritenere rilevante, ai fini della costituzione di unico gruppo di rischio, la connessione economica semmai riscontrata fra gli affidamenti. Ciò, in definitiva, può determinare il verificarsi di circostanze in cui quella che viene ad essere valutata per un istituto di credito come una dipendenza economica significante per la formazione di un gruppo di clienti connessi, per un altro potrebbe anche non esserlo, poiché differenti

[16] Si veda sul punto le riflessioni compiute nel capitolo terzo, paragrafo tre, in ragione del ruolo che viene ad essere assunto dal Confidi nella concessione di garanzia ad imprese che appartengano a reti di imprese, o altri aggregati, che mai avrebbero potuto ottenere da sole. Ciò costituisce, appunto, un ulteriore indizio della dipendenza finanziaria dimostrata dalle imprese aderenti.

[17] Anche qualora fossero chiamate a redigere il bilancio consolidato, difatti, nella relazione alla gestione le parti sono tenute a rivelare unicamente le operazioni intrattenute con controllanti, controllate o collegate.

[18] I quali vengono soventemente ad essere espressi, a seconda del grado di intensità del vincolo che sono diretti a stimare, come percentuale di incidenza: sul fatturato del venditore, o sugli acquisti dell'acquirente, nel caso della compravendita di beni o servizi; oppure sulle attività del garante, o passività del garantito, nel caso invece delle garanzie: cfr. A. PROTO, *op. ult. cit.*, p. 130, per altri esempi.

saranno i *trigger points* da ciascuno fissati. Si avvilisce quindi in parte la portata della norma, pure prevista dalla circolare, secondo cui una banca possa ritenere sussistere una connessione fra soggetti qualora fosse già stata individuata da un altro intermediario.

2. Principali riflessi in materia di grandi fidi e misurazione del rischio di credito

In ossequio alle diverse categorie di connessione giuridica ed economica, che abbiamo analizzato al paragrafo precedente, si possono dare altrettante classificazioni di gruppo di clienti connessi, a secondo del vincolo assunto alla base della loro costituzione. Si avranno dunque: gruppi giuridici, quando il legame che viene ad instaurarsi fra i clienti abbia natura di controllo[19]; oppure gruppi economici, qualora il legame che viene a crearsi fra i medesimi discenda da relazioni di collaborazione tecnico-produttiva o commerciale, oppure da direzione unitaria[20]. A prescindere che si abbia a che fare con un gruppo giuridico, ovvero con un gruppo economico, i particolari rapporti che vengono a realizzarsi fra le sue parti suggeriscono agli istituti di credito di trattarli alla stregua di una unica, grande posizione di rischio, generando notevoli riflessi sia dal punto di vista della disciplina dettata in materia di grandi fidi, ma anche della gestione interna allo stesso istituto, per quanto concerne i processi di misurazione del rischio di credito.

Con principale riguardo alla normativa di vigilanza, la formazione di un gruppo di clienti connessi potrebbe costituire invero un impedimento alla normale operatività degli enti bancari, allorché dalla sommatoria delle singole voci ricomposte ad unità sia raggiunta o addirittura superata la soglia limite fissata per la concentrazione dei rischi. Le posizioni verso singoli clienti e clienti connessi, come già abbiamo avuto modo di sottolineare, non possono infatti superare la percentuale del venticinque percento del patrimonio di vigilanza, ovvero del quaranta percento, nell'ipotesi in cui la banca faccia parte di un gruppo bancario e la soglia predetta sia comunque rispettata a livello consolidato. Nel caso in cui fosse però

[19] Tipico dei gruppi cosiddetti verticali, in cui si instaurano una serie di rapporti di controllo a cascata che congiungo, a diverso livello, uno o più soggetti in posizione di controllanti rispetto ad uno o più soggetti in posizione di controllati.

[20] Caratteristiche distintive rispettivamente dei gruppi intesi in senso lato, ossia in riferimento ad una accezione più ampia del termine, e dei gruppi paritetici o orizzontali. Si veda a proposito le diverse definizioni di gruppo proposte in dottrina che abbiamo affrontato al paragrafo quattro, del capitolo secondo.

violata, ogni banca è tenuta[21], oltre che a darne immediata segnalazione all'organo di vigilanza, a ricomporre nel più breve tempo possibili la situazione pregressa, riconducendo l'esposizione in questione entro le soglie previste. Onde evitare il riprodursi di tali eventualità, la stessa Banca d'Italia prevede in capo ad ogni intermediario il dovere di «acquisire tutte le informazioni necessarie per valutare possibili connessioni di tipo giuridico ed economico tra clienti», auspicando inoltre la predisposizione di «adeguati processi e strutture per effettuare la suddette valutazioni»[22]. Le banche risultano infatti essere incoraggiate a dotarsi di apposite unità organizzative interne, atte a seguire principalmente il fenomeno dei gruppi economici che, per le considerazione fatte al paragrafo precedente, dimostrano invero maggiori criticità dal punto di vista della loro individuazione e valutazione. Nelle esposizioni di ammontare superiore al due percento del patrimonio di vigilanza, segnatamente, gli istituti sono espressamente chiamati a prestare "particolare attenzione" al possibile instaurarsi di connessioni economiche fra i propri clienti, mediante opportune indagini volte a determinarne l'eventuale esistenza, non solo in concomitanza all'atto di avvio dell'affidamento, ma anche di successivo monitoraggio della prosecuzione del rapporto e revisione o rinnovo del fido accordato. Possiamo pertanto ritenere che la predisposizione di apposite regole organizzative in merito alla corretta valutazione dei gruppi economici consenta, in parte, di ridurre le discrezionalità tipicamente associate a tale processo.

Le disposizione dettate in materia di gruppo di clienti connessi si inseriscono, e trovano quindi spiegazione, in un più ampio disegno regolamentare, rivolto a scongiurare che le perdite associate al fallimento di un grande prenditore possano ripercuotersi sulla solvibilità e solidità patrimoniale degli istituti di credito[23]. Si fa qui riferimento cioè alla normativa prevista in merito ai grandi fidi[24], ossia di quelle esposizioni che abbiamo definito di ammontare superiore al dieci percento del capitale ammissibile, la quale impone a ciascun istituto l'adozione di politiche e procedure idonee a garantire adeguati livelli di valutazione,

[21] Così come disposto dalla norma dell'art. 396 del regolamento (UE) n. 575/2013.

[22] Così: circolare della Banca d'Italia n. 285/2013, parte seconda, capitolo 10, sezione V, sulle regole organizzative in materia di grandi fidi.

[23] Da tempo, la concentrazione del credito viene ad essere considerata invero una delle principali cause singole dei dissesti bancari, ove le maggiori difficoltà riscontrate si ricollegano proprio nella rilevazione della fitta rete di legami che fra singole esposizioni di debitori si vengono a creare: cfr. COMITATO DI BASILEA, *Misurazione e controllo dei grandi fidi*, 1991.

[24] Contenuta agli artt. 387 ss. del regolamento (UE) n. 575/2013.

misurazione, monitoraggio e controllo delle concentrazioni di rischio[25], oltre che il rispetto di specifici obblighi di segnalazione ai fini di vigilanza. Gli intermediari sono tenuti, difatti, a comunicare su base periodica alle autorità competenti tutte le esposizioni che rientrano nella definizione di grande fido e, qualora ricorrano a modelli di IRB, le venti maggiori grandi esposizioni su base consolidata, corredate da una serie di informazioni inerenti il valore delle stesse esposizioni segnalate e l'identità del clienti o clienti connessi con cui risultano essere intrattenute[26]. Ogni qualvolta dalla costituzione di un gruppo di rischio si determini dunque l'insorgere di un nuovo grande fido[27], oppure si alterino i rapporti d'ordine fra le maggiori grandi esposizioni vantate su base consolidata, appare quindi ovvio che tali forme di connessione, siano esse di natura giuridica o economica, favoriscano, oltre che l'avvio di opportune verifiche sul rispetto delle soglie fissate in merito al contenimento del rischio di concentrazione, il riprodursi di evidenti ripercussioni sulle segnalazioni prescritte ai fini di vigilanza.

Sul piano gestionale, inoltre, l'analisi delle connessioni economiche e giuridiche esibite dalla clientela si dimostra essere un valido strumento di miglioramento della misurazione del rischio di credito, associato ad ogni rapporto di affidamento. La stessa Banca d'Italia, invero, incentiva gli enti bancari a tenere conto, nella conduzione dei propri giudizio di merito, dell'eventuale appartenenza del cliente ad un raggruppamento di imprese, procedendo, nella fase iniziale di istruttoria che precede quella analitica, alla raccolta dei bilanci consolidati, qualora fossero stati redatti, o di ogni altra informazione utili per «l'individuazione dell'esatta composizione, situazione economico-patrimoniale ed esposizione finanziaria del gruppo»[28]. Affinché ciò possa realizzarsi concretamente, le banche saranno dunque tenute a valutare le connessioni economiche e giuridiche vantate dalla clientela con riferimento all'intero raggruppamento di afferenza, a prescindere quindi che ogni impresa componente sia allo stesso tempo una propria affidata. Si potranno pertanto verificare casi in cui l'individuazione di un gruppo rilevante ai fini di vigilanza,

[25] Si confronti sul punto: COMITATO DI BASILEA, *Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria*, 2012, principio 19.

[26] Secondo quanto previsto dall'art. 394 del regolamento (UE) n. 575/2013.

[27] In quanto dalla sommatoria delle singole posizioni di affidamento dei clienti, che rientrano nel raggruppamento, sia raggiunto o superato il limite stabilito dalle disposizione di vigilanza nella definizione di grande fido.

[28] Si veda ancora la circolare n. 285/2013 della Banca d'Italia, parte seconda, capitolo 10, sezione V.

rispetto cioè all'applicazione delle norme prudenziali previste sul contenimento delle concentrazioni di rischio verso presti concessi alla clientela, non coincida con quello ritenuto rilevante ai fini gestionali, in quanto, nella misurazione del rischio di credito correlato ad ogni processo di affidamento, dovranno essere conteggiate anche le eventuali connessioni di rischio intrattenute dai clienti con altri soggetti, siano o meno costoro affidati alla medesima banca, che possano incidere sul rapporto bancario[29].

La determinazione dei gruppi economici e giuridici influenza, nondimeno, la composizione e l'utilizzo dei sistemi di *rating* interni ad ogni istituto di credito poiché, nelle valutazioni di merito al credito, oltre all'attribuzione di un *rating* individuale commisurato alla posizione del singolo soggetto, possono essere inoltre assegnati *rating* consolidati, che tengano conto cioè dell'incidenza generata sull'operazione di finanziamento dalla partecipazione del singolo al gruppo di imprese. Si tratta quindi di stabilire il rapporto che viene ad instaurasi fra *rating* individuale e di gruppo, posto che quest'ultimo può determinare notevoli ripercussioni sulle relazioni banche-clienti. Qualora lo stato di apparenza al gruppo sia valutato negativamente dall'intermediario, in ragione del rischio di contagio alle perdite, questi potrebbe infatti decidere, in via prudenziale, di applicare ad ogni sua impresa cliente un più sfavorevole *rating* consolidato, piuttosto che un *rating* individuale. Tale scelta tuttavia si presta ad essere male intesa dal cliente, il quale vedrebbe peggiorare le proprie condizioni di accesso al credito esclusivamente in riferimento alla propria inclusione al gruppo, il quale, tra l'altro, potrebbe essere il frutto di una ricostruzione attuata dalla stessa banca, sulla base di valutazioni interne e discrezionali[30], pertanto poco comprensibili esternamente. In conclusione, considerati i notevoli riflessi che la materia delle connessione di rischio produce, sia dal punto di vista della normativa di vigilanza, sia gestionale, in merito alla sana e prudente gestione di ogni istituto di credito, si ritiene che tale fonte di rischio debba essere conosciuta e adeguatamente tratta da ciascuno dei medesimi, al fine di garantire inoltre una maggiore stabilità e solvibilità a livello di sistema finanziario generale.

[29] In altre parole, possiamo affermare che per l'imputabilità della normativa di vigilanza prudenziale, contrariamente a quanto avviene sul piano gestionale, ciò che rileva è il gruppo economico o giuridico composto dai soli clienti della stessa banca. Per la disamina di alcune esemplificazione pratiche sul tema, si confronti A. PROTO, *op. ult. cit.*, p. 135 ss.

[30] Come abbiamo visto valere soprattutto con riferimento ai gruppi economici.

BIBLIOGRAFIA

AMELIO S., GAVANA D., GAZZOLA P., *IAS/IFRS: gli schemi di bilancio*, Padova, 2014, p. 1 ss.

BANCA D'ITALIA, *Bollettino di vigilanza*, n. XII, dicembre 2013.

BANCA D'ITALIA, *Indagine sulle imprese industriali e di servizi*, in *Supplementi al Bollettino Statistico*, n. XXV, luglio 2015.

BANCA D'ITALIA, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, n. I, 2015.

BARTOLI F., FERRI G., MURRO P. e ROTONDI Z., *Reti di impresa, performance e assetti banca-impresa*, in bancaria, 2013, n. 1.

BERTA G., *I gruppi societari*, Torino, 2011, p. 55 ss.

BIANCHI L. A., *Bilanci operazioni straordinarie e governo dell'impresa: casi e questioni di diritto societario*, Milano, 2013, p. 230 ss.

BIANCONE P., BUSSO D., DEZZANI F., *IAS/IFRS*[1], Assago, 2010, p. 3 ss.

BOCCUZZI G., *La gestione delle crisi bancarie nel quadro dell'Unione bancaria europea*, in *Bancaria*, 2015, n. 2, p. 3 ss.

BONOLLO M., MOSCONI P., PEGORIN M., *Il rischio di concentrazione nel secondo pilastro. Semplice Add-On o modello di portafoglio? Proposte e applicazioni*, in *Bancaria*, 2009, p. 27 ss.

BONTEMPI P., *Diritto bancario e finanziario*[4], Milano, 2014.

BRANCIARI S., ZAVANI M., MARCHI L., *Economia dei gruppi e bilancio consolidato*[3], Torino, 2010, p. 40.

CABIGIOSU A., PROTO A., *Le reti di imprese: accesso al credito e misurazione delle performance*, in bancaria, 2015, n. 2, p. 70.

CAFAGGI F., *Reti di imprese tra regolamentazione e norme sociali. Nuove sfide per diritto ed economia*, Bologna, 2004, p. 36 ss.

CAGNASSO O., COTTINO G., *Le nuove società di persone*, Bologna, 2014.

CAMPOBASSO G., *Diritto dell'impresa*[7], in *Diritto commerciale*, Torino, 2013, Vol.1.

CAMPOBASSO G., *Diritto delle società*[7], in *Diritto commerciale*, Torino, 2009, Vol.2.

CAMPOBASSO G., *Manuale di diritto commerciale*[6], Torino, 2015.

CECCHI M., *Aggregazioni, gruppi e bilancio consolidato*, Milano, 2010, p. 8 ss.

CHIAPPETTA F., *Il diritto del governo societario: la corporate governance delle società quotate*[3], Padova, 2013.

CIAN M., *Commento sub art. 2359*, in G. CIAN (a cura di), *Commentario breve al codice civile*[11], Padova, 2014, p. 2852 ss.

CLEMENTE, *Commento sub art. 53*, in CAPRIGLIONE (a cura di), *Commentario al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*[3], 2012, p. 399 ss.

COMITATO DI BASILEA SULLA SUPERVIZIONE BANCARIA, *Basel III monitoring report*, 2015.

COMITATO DI BASILEA SULLA SUPERVISIONE BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali*, 2006.

COMITATO DI BASILEA SULLA SUPERVISIONE BANCARIA, *Misurazione e controllo dei grandi fidi*, 1991.

COMITATO DI BASILEA SULLA SUPERVISIONE BANCARIA, *Principles for the Management of Credit Risk*, 2000.

COMITATO DI BASILEA SULLA SUPERVISIONE BANCARIA, *Principi fondamentali per un'efficace vigilanza bancaria*, 2012, principio 19.

COMITATO DI BASILEA SULLA SUPERVISIONE BANCARI, *Quadro prudenziale per la misurazione e il controllo delle grandi esposizioni*, 2014.

CONCETTA BRESCIA MORRA, *La disciplina dei controlli pubblici sulla finanza*, in CAPRIGLIONE F. (a cura di), *L'ordinamento finanziario Italiano*[2], Padova, anno 2010, p. 337.

CONSOB, *La deviazione dal principio "un'azione - un voto" e le azioni a voto plurimo*, 2014.

CORONELLA S., *Aggregazioni e gruppi di aziende*, Roma, 2009, p. 23 ss.

COSTI R., *L'ordinamento bancario*[5], Bologna, 2012, p. 609 ss.

CUFFARO V., *La fideiussione e le altre garanzie personali*, Bologna, 2014.

DAL SOGLIO P., *Commento sub art. 2359*, in MAFFEI ALBERTI (a cura di), *Commentario breve al diritto delle società*[2], Padova, 2011, p. 432 ss.

DE LUCA N. e NUZZO G., *Commento sub art. 67*, in CONCETTO C. (a cura di), *Commento al testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, 2013.

DELL'ATTI S., MIANI S., *Economia e gestione dei confidi*, Milano, 2014.

DI TORO P., *Strategia del controllo societario. La «proprietà» dei gruppi aziendali*, Milano, 2011, p. 53.

FORNACIARI L., *Gruppi aziendali e bilancio consolidato*, Torino, 2011, p. 20 ss.

GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*[3], in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2006, Vol.29, No.1.

GALGANO F., *Le società in genere, le società di persone, le società di capitali, i gruppi di società, il fallimento e le altre procedure concorsuali*[2], in *Trattato di diritto civile*, 2010, Vol.4.

GARCEA M., *I gruppi di società di persone*, Napoli, 2008.

GENGHINI L., SIMONETTI P., *Le società di persone*, Assago, 2012, Vol.3, No.1.

GIRELLO G., *I patti parasociali nelle società chiuse*, Milano, 2009.

GUZZARDI G., *Cooperazione imprenditoriale e contratto di rete*, Milano, 2014, p. 3.

HOUBEN M., *Operazioni con parti correlate e operazioni con soggetti collegati*, in *Banca borsa e tit. di credito*, 2014, I, p. 458 ss.

LEMME G., *Il diritto dei gruppi di società*, Bologna, 2013, p. 10 ss.

MAGGIORE R., QUATTROCCHI D., Studio Legale *Bird & Bird*, *Limiti alla concentrazione dei rischi e attività di rischio nei confronti di soggetti collegati*, in *Diritto Bancario*, 2012.

MALINCONICO A., *Il credit risk management del portafoglio prestiti: da Basilea 1 a Basilea 3*, Milano, 2012, p. 9 ss.

MARCHISIO E., *Usi alternativi del gruppo di società: la regolazione dei gruppi tra disciplina del governo delle società e diritto settoriale delle imprese*, Napoli, 2009, p. 60 ss.

MARI L. M., *Le aggregazioni e i gruppi cooperativi. Forme organizzative e informativa di bilancio*, Torino, 2005, p. 9 ss.

MASERA F., MAZZONI G., *Basilea 3: il nuovo sistema di regole dopo la grande crisi*, Milano, 2012, p. 16 ss.

MASI P., *Il gruppo europeo di interesse economico: commento al regolamento CEE n. 2137/85 del 25 luglio 1985 e al D.lg. 23 luglio 1991 n. 240*, Torino, 1994.

MONTICELLI S., PORCELLI G., *I contratti dell'impresa*^{2}, Torino, 2013, p. 59 ss.

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *Principi contabili*, *Documento n. 17*, *Il bilancio consolidato*, Milano, 2015.

PECORARO C., *Amministrazione e responsabilità dei soci s.r.l.*, Milano, 2015.

PROTO A., *Concentrazione dei rischi e gruppi di clienti connessi*, in *Studi e note di economia*, 2004, n. 3.

PUCCI E., *L'associazione temporanea di impresa: quadro normativo, profili contabili, e aspetti fiscali*, Verona, 2014.

RESCIO G. A., *Gli strumenti di controllo: i patti di sindacato*, in A. BERIA DI ARGENTINE (a cura di), *Proprietà e controllo dell'impresa: il modello italiano stabilità o contendibilità?*, Atti del convengo di Courmayeur del 5 ottobre 2007, p. 87 ss.

SACCONE G., *I patti parasociali nel nuovo diritto societario*, in *Filo Diritto*, 2011.

SAGGESE S., *La separazione tra proprietà e controllo. Profili aziendali e di governance*, Milano, 2013, p. 32 ss.

TEDESCHI G. A., TORNO G., *Consorzi, riunioni temporanee, GEIE: l'associazionismo imprenditoriale nei pubblici appalti*, Milano, 1999.

TENCATI A., *Le garanzie dei crediti*, Torino, 2012.

TEODORI C., *Il bilancio consolidato la metodologia di costruzione e il profilo informativo*, Milano, 2012, p. 17 ss.

TOMBARI U., *Diritto dei gruppi di impresa*, Milano, 2010, p. 5 ss.

ZANDA L., *Scatole cinesi, è giusto regolamentarle?*, in *Proprietà e controllo dell'impresa: il modello italiano stabilità o contendibilità?*, Atti del convengo del Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale, tenutosi a Courmayeur il 5-6 ottobre 2007, Milano, 2008, 57 ss.

ZATTONI A., *Economia e governo dei gruppi aziendali*, Milano, 2000, p. 19 ss.