

Seminario CONSOB/UNIBO di presentazione del Quaderno della ricerca giuridica sul controllo di G. Mollo e D. Montesanto – Speaking note prof. Lamandini (19 ottobre 2015)

Noterelle sulle prospettive evolutive della nozione di controllo nell'ordinamento interno ed europeo

1.- L'incontro di oggi, di cui molto ringrazio l'amico Simone Alvaro e C.O.N.SO.B., mi ha fatto subito pensare alla serie – che adoravo da bambino, non molto tempo fa, ma un poco sì – dei tre moschettieri. Anche là, come tutti ricordano, Alexandre Dumas aveva voluto scrivere il *sequel* “vent'anni dopo”, ambientato anche allora in tempi di crisi e di fronda. E come in quel bel libro che da bambino leggevo e rileggevo, anche qui – in tema di controllo – ritrovo, vent'anni dopo, ad interrogarci sul se e sul come normare il controllo molti di coloro che affrontarono allora il tema. Peccato solo che nessuno di noi sia un moschettiere e men che meno possa ambire a divenire “capitano” delle guardie (anche se, a dire il vero, per me Renzo Costi è in effetti il capitano Treville). Anche se è vero che, in qualche modo – se mi si consente la facezia – una appropriata descrizione normativa della fattispecie del controllo e un corrispondente appropriato uso di essa in relazione alle discipline applicabili sembrerebbe talora necessario per fini – *lato sensu* - non molto diversi da quelli che informavano l'azione dei moschettieri *d'antan*, e cioè il presidio dell'interesse generale.

2.- Il Quaderno di Mollo e Montesanto è uno studio molto appropriato, non solo nel suo contenuto ma anche nel tempo della sua pubblicazione. Esso, come ha ben illustrato Simone Alvaro, non solo ripercorre con precisione il dibattito nazionale sul “controllo”, seppur nella giusta (e più limitata, dal punto di vista oggettivo) prospettiva della “definizione dettata dalla disciplina speciale sull'intermediazione finanziaria” (p. 5) ma anche ne mette in luce le ripercussioni applicative quali sono emerse dalla prassi CONSOB e soprattutto “batte il tempo” della sua necessaria evoluzione normativa. Ha cioè il merito di richiamarci alla *necessità urgente dell'adattamento*, che è in effetti la parola chiave del diritto dei tempi che viviamo, e cioè di una ormai assai opportuna riscrittura della fattispecie, che tenga conto in particolare – lo evidenziano molto bene gli AA. (v. p. 30 e soprattutto p. 51) – dell'intervenuta riformulazione della nozione di controllo dapprima nello IAS 27 (e IAS 31 per chi sia affezionato al controllo congiunto, come io sono – chiedendomi peraltro se ciò debba leggersi come una psicosi o un semplice *confirmation bias*) e da ultimo dallo IFRS 10 omologato con il regolamento della Commissione n. 1254/2012. Come scrivono gli AA. “dopo gli interventi di riforma del 1974 e del 1991, l'attuale versione dell'art. 2359 c.c. non ha più subito alcuna rivisitazione e lo stesso art. 93 del TUF non ha subito modificazioni a partire dal 1998. Quindi, l'attuale disciplina domestica non riflette, se non marginalmente, l'ampia e profonda evoluzione del quadro normativo, che, invece, si è registrata a livello comunitario nell'ultimo decennio, soprattutto in materia di diritto dei mercati mobiliari e delle società quotate”.

3.- Si può naturalmente discutere se, in una prospettiva normativa, potrà mai essere possibile descrivere una fattispecie di controllo così totalmente omnicomprensiva da risultare capace di sottrarre alla discrezionalità valutativa dell'autorità di mercato il compito di sciogliere, nel singolo caso concreto, la questione di fatto che il riconoscimento del “potere” nella società di per sé implica. Non lo credo, in verità, ma ciò non di meno ritengo che sia non solo utile ma anche doveroso non lasciarsi scoraggiare dal senso di (ricerca incompiuta) “*quête inachevée*” che questa consapevolezza porta con sé giacché vi è molto spazio – in prospettiva normativa – per migliorare la definizione attualmente in uso. E gli AA. ne offrono diversi, puntuali, esempi. Neppure credo che si debba (anche se, forse, a rigore si potrebbe a giudicare dalla natura solo facoltativa del recepimento dell'art. 22(2) della direttiva 2013/34/UE che offre oggi la nozione di riferimento del controllo in ambito europeo) rinunciare al tratto tipologico dell'influenza dominante, giacché da un lato essa comunque è comunitariamente obbligatoria in relazione al controllo “da contratto o

da clausola statutaria” (art. 22(1)c)) – fattispecie che, come è noto, è da tempo presente nello stesso art. 93 TUF e si appresta a breve ad avere una sua significativa applicazione, se come sembra il credito cooperativo italiano adotterà una struttura di gruppo paritetico con al vertice una capogruppo quotata - e, dall’altro lato, è proprio essa che svolge una essenziale funzione di “chiusura” del sistema nei casi più problematici nell’esperienza applicativa (v. ad esempio le decisioni del TAR e del Consiglio di Stato nel caso Delta).

4.- Ciò che tuttavia mi preme sottolineare è che questa opera di riscrittura ha una duplice valenza nell’attuale “composito” sistema delle regole nel settore finanziario. Consente all’ordinamento interno di evolvere e al tempo stesso consente al nostro diritto – e a CONSOB in particolare – di svolgere un ruolo molto importante di “traino” in Europa per una parallela – e non meno necessaria – evoluzione della definizione di “impresa madre” e “impresa figlia”. Con una precisazione di vertice: che l’evoluzione necessaria di una definizione normativa di controllo non può né deve indurre a semplificazioni euristiche quale sarebbe l’estensione monocorde dell’intera descrizione a tutte e ciascuna delle molteplici discipline che assumono il controllo come nozione relazionale. Proprio al contrario, una completa e tendenzialmente omnicomprensiva definizione del controllo, saggiamente costruita su un comune tratto tipologico e una molteplicità di chiare e ben meditate presunzioni (si noti) relative, deve poter mantenere (e addirittura ampliare) i gradi di flessibilità necessari nel raccordare le singole discipline alla fattispecie, inducendo al contempo il legislatore ad una pausa di riflessione nella selezione della nozione rilevante ad ogni specifico fine nel momento in cui il medesimo legislatore attinge alla nozione generale omnicomprensiva.

5.- In questa prospettiva a me sembra che particolare attenzione meriti lo European Model Company Act (EMCA), e in particolare le sezioni 4, 5 e 6 del capitolo 16 dedicato ai gruppi di società. In quel contesto – che come è noto è espressione di un mero esercizio non vincolante di convergenza suggerita – viene anzitutto offerta una definizione generale di controllo allineata agli IAS 27 e 31 e IFRS 10, secondo cui *“control is the power to govern, alone or with other shareholders, the financial and operating policies of a subsidiary. It may be de iure or de facto”*. Quindi la sezione 5 offre una definizione di controllo di diritto che riflette quella del nostro art. 2359, co. 1, n. 1 (peraltro con una rigidità rappresentativa fissata nel riferimento al “more than half of the voting rights of the subsidiary” che omette di considerare, come invece fa la nostra formula, l’ipotesi in cui la maggioranza sia statutariamente più elevata, come da noi non è possibile per la Spa in seconda convocazione ma può ben essere per la Srl), con la assai opportuna precisazione (allineata ai principi contabili internazionali e alle esperienze dei diritti, ad esempio di Danimarca, Germania e Portogallo e che il nostro diritto viceversa non offre) che tale presunzione è relativa, giacché *“in exceptional circumstances it can be clearly demonstrated that such ownership does not constitute control*. Infine, la sezione 6 offre un catalogo piuttosto ampio di presunzioni relative di controllo di fatto, che la nostra ricchezza di nozioni di controllo e di esperienza applicativa potrebbe aiutare ad ulteriormente arricchire (pur dovendosi ben guardare dall’eccesso di incontrollate presunzioni che, come è noto, una certa fase storica della nostra legislazione speciale indusse). Interessante è notare come il commento a questa sezione specifichi inoltre come, nel caso in cui il diritto di nominare gli amministratori spetti a soggetto diverso da quello cui spetta il diritto di revocarli, il controllo si debba presumere in capo al secondo e non al primo.

6.- Perché imbarcarsi, tuttavia, in un siffatto, complesso esercizio di politica del diritto non solo nazionale ma anche europea? Gli AA. spiegano i positivi riflessi applicativi che un’opera di necessario adeguamento della definizione normativa avrebbe sul piano del diritto applicato del mercato mobiliare a livello nazionale. A me sembra che a ciò si aggiunga il fatto che la perimetrazione della fattispecie del controllo sia centrale,

ancor più e ancor prima, nella prospettiva europea. Il Gruppo di Esperti della Commissione europea sul diritto societario (ICLEG) pubblicherà entro la fine dell'anno una serie di raccomandazioni in materia di trasparenza della struttura di gruppo di società (esteso oltre l'ambito delle sole società quotate) e in tema di interesse di gruppo. Nel contesto di quei lavori è emerso nitidamente come se si avesse a disposizione una definizione europea omnicomprensiva della fattispecie del controllo – da cui poi selezionare via via, per gli specifici fini delle speciali discipline quelle ritenute rilevanti in funzione degli interessi pubblici concretamente perseguiti) – si faciliterebbero assai scelte normative più consapevoli. Allo stato la nozione di riferimento finisce per essere quella dell'art. 22 della direttiva 2013/34/UE, benché essa sia solo in parte (nel comma 1, ma non nel comma 2) vincolante per gli Stati membri, abbia costituito (anche nella sua antesignana versione) una fonte debole di armonizzazione minima (peraltro non pienamente allineata neppure con l'art. 87(1) della direttiva 2001/34/CE, l'art. 5(3) della direttiva 2004/25/CE e l'art. 28(1) e (2) della direttiva 2012/30/UE,) e, come visto, sia assai meno completa (e direi avanzata) di quella riflessa nel modello EMCA. Dall'altro lato, a me pare che tanto il Joint Consultation Paper ESMA sulla direttiva 2007/44/UE e la valutazione prudenziale dell'acquisizione di partecipazioni nel settore finanziario, quanto il precedente intervento della stessa ESMA sull'azione di concerto (ESMA/2013/1642, sul quale mi piace richiamare il bel contributo di Riccardo Ghetti presentato l'anno scorso al convegno Orizzonti) così come la recente sentenza della Corte di Giustizia del 25 giugno 2015 nel caso C-18/14 Co Sociedad de Gestioon e l'opinione dell'avvocato generale Mengozzi del 12 febbraio 2015 nel medesimo caso (in particolare al paragrafo 67) ben illustrino la centralità che il tema del controllo ha anche a livello europeo. Il mio auspicio è che questo bel Quaderno possa dunque dare frutto fecondo – anche grazie alla partecipazione di CONSOB nella governance di ESMA – non solo da noi, ma anche in Europa.