

L'ENFORCEMENT “PRIVATO” NEI MERCATI FINANZIARI: LA “NUOVA” AZIONE DI CLASSE A TUTELA DEGLI INVESTITORI NEL PRISMA DELLA FATTISPECIE SOCIETARIA

| 538

Di Attilio Altieri

L' enforcement “ privato” nei mercati finanziari: la “ nuova” azione di classe a tutela degli investitori nel prisma della fattispecie societaria (Attilio Altieri)

SOMMARIO: 1. *Ambito di tutela della nuova normativa.* - 2. *Legittimazione attiva.* - 3. *Legittimazione passiva della società.* - 3.1. *Un differente criterio di imputazione: il modello della 231/2001.* - 4. *Conclusioni.*

ABSTRACT. Il saggio affronta il tema dell' enforcement privato nei mercati finanziari rappresentato dalla class action di recente modificata e da poco entrata in vigore. In particolare, si ricostruisce il rapporto tra lo strumento processuale e la fattispecie societaria attraverso l'individuazione dei legittimati attivi e passivi, tentando di annoverare tra questi ultimi l'ente societario, soprattutto in ipotesi di comunicazioni sociali inesatte, incomplete e comunque false, dove l'operato degli amministratori rappresenta il tramite per una forma di responsabilità che vada oltre il mero rapporto sociale. Inoltre, sulla scorta della circolazione dei modelli in tema di cumulo di responsabilità, si cerca di individuare un'alternativa dell'attribuzione della responsabilità in capo alla società rispetto alla responsabilità civile, invocando il meccanismo di imputazione elaborato dalla 231/2001.

The essay addresses the issue of private enforcement in financial markets represented by the recently amended class action. In particular, the relationship between the litigation proceedings and the corporate case is reconstructed through the identification of plaintiff and defendant role, by attempting to include the company among the latter, especially in case of false accounting or false reporting, where the directors' deeds represent the means for a form of liability that goes beyond the sole corporate relationship. Furthermore, on the basis of the circulation of models on the subject of combined liability, an attempt is made to identify an alternative of placing liability to the company as opposed to civil liability, invoking the attribution mechanism developed by 231/2001 Act.



1. Ambito di tutela della nuova normativa

La fattispecie societaria, data la sua particolare connotazione come modello di organizzazione per l'esercizio e il finanziamento precipuamente collettivo dell'impresa, consente di assegnare ai rapporti societari un ruolo rappresentativo nell'operatività di tecniche e forme di tutela "collettiva": da questo punto di vista, risulta emblematica l'azione di impugnativa delle deliberazioni, sia dell'assemblea che del consiglio di amministrazione, dove la tutela delle posizioni soggettive vantate dal singolo nell'organizzazione e intaccate dalla deliberazione invalida, anche se individualmente attivata, finisce per riverberare i suoi effetti protettivi pure nei confronti di posizioni altrui; o, ancora, il risarcimento funzionale al ristoro del pregiudizio dei soci per il valore della partecipazione sociale in seguito alla commissione di illeciti di carattere gestorio da parte degli amministratori¹.

In questi casi, come noto, il ristoro avviene tramite l'azionabilità dell'art. 2393 c.c. e, quindi, tramite l'azione sociale di responsabilità, dove l'esclusiva legittimazione della società è paragonabile, *mutatis mutandis*, ad una sorta di legittimazione riassuntiva della collettività dei soci: la società assolverebbe, per così dire, al ruolo di soggetto rappresentante della classe (ovvero i soci), tutti potenzialmente e ipoteticamente ristorati dal pregiudizio patito di un diritto "omogeneo" (o, almeno, di contenuto omogeneo), consistente nella conservazione del valore e della redditività della partecipazione².

Fin qui, però, si individuano forme di protezione e di tutela di interessi dei soci la cui rilevanza riposa sul piano dei rapporti interni all'organizzazione: il problema, invece, rivela una sua stimolante provocazione nel verificare se siano oggi configurabili spazi per attivare rimedi risarcitori collettivi *ex art. 840-bis* e ss. c.p.c.³ al fine di

assicurare tutela ad interessi (e diritti) omogenei vantati dai "soci", ma che in definitiva coinvolgono interessi di cui questi sono portatori antesignani rispetto all'organizzazione (ovvero, di interessi la cui rilevanza si coglie sul piano piuttosto dell'*Individualrecht* che non del *Sozialrecht*)⁴. In

ricostruzione della tutela civilistica, in *Danno e resp.*, 2019, 3, 312 ss.; R. PARDOLESI, *La classe in azione. Finalmente, in Danno e resp.*, 2019, 3, 301 ss.; ID., *Inadempimento contrattuale, danno non patrimoniale, azione di classe: note minime su disvalore, disappunto, irrisorietà e altro ancora*, in *Danno e responsabilità*, 2020, 1, 95 ss.; G. PONZANELLI, *La nuova class action*, in *Danno e resp.*, 2019, 3, 306 ss.; R. LENER, *L'introduzione della class action nell'ordinamento italiano del mercato finanziario*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 269 ss.; G. PARISI, *New Scenarios for the Italian Class Action*, in *Roma Tre Law Review*, 2020, 1, 173 ss.; A. CARRATTA (a cura di), *La class action riformata*, in *Giur. it.*, 2019, 10, 2297 ss.; A. GIUSSANI, *La riforma dell'azione di classe*, in *Riv. dir. proc.*, 2019, 6, 1572 ss.; C. CONSOLO, *L'azione di classe, trifasica, infine inserita nel c.p.c.*, in *Riv. dir. proc.*, 2020, 2, 714 ss.; E. DALMOTTO, *Profili della tutela individuale dei consumatori e della riforma di quella collettiva*, in *Giur. it.*, 2021, 1, 226 ss.; E. FERRANTE, *Class action bancaria e forma delle adesioni tra vecchia e nuova disciplina*, in *Giur. it.*, 2020, 3, 535 ss.; F. DE DOMINICIS, *Ciò che non fa la legge, lo fa il giudice, se capace: azione di classe e previsione*, in *GiustiziaCivile.com*, 11 aprile 2018; F. TEDIOLI, *Tra nuove regole e vecchi problemi la class action trova collocazione nel codice di procedura civile*, in *Studium iuris*, 2019, 12, 1413 ss.; M. ASTONE, *Azione di classe e tutela del consumatore: dall'art. 140 bis cod. cons. all'art. 840 bis c.p.c.*, in questa rivista, 2021, 1, 110 ss.

Per la precedente versione della *class action*, cfr. C. CONSOLO, B. ZUFFI, *L'azione di classe ex art. 140-bis cod. cons. Lineamenti processuali*, Padova, 2012; E. FERRANTE, *L'azione di classe nel diritto italiano. Profili sostanziali*, Padova, 2012; P.F. GIUGGIOLI, *Class action e azione di gruppo*, Padova, 2006; AA. VV., *Convegno Class action - Quali diritti per il consumatore, quali difese per le imprese - 15 aprile 2010 - Milano*, in *Dir. economia assicur.*, 2010, 4, 1109 ss.; G. COSTANTINO, *L'azione di classe ai sensi dell'art. 140-bis del Codice del consumo. La sentenza di accoglimento. Il giudizio preventivo di ammissibilità*, in *Dir. economia assicur.*, 2010, 4, 1130 ss.; ID., *La tutela collettiva risarcitoria 2009: la tela di Penelope*, in *Foro it.*, 2009, V, c. 388 ss.; ID., *La tutela collettiva: un tentativo di proposta ragionevole*, in *Foro it.*, 2007, V, c. 140 ss.; ID., *Note sulle tecniche di tutela collettiva (disegni di legge sulla tutela del risparmio e dei risparmiatori)*, in *Riv. dir. proc.*, 2004, 4, 1009 ss.; ID., *Prime pronunce e qualche punto fermo sull'azione risarcitoria di classe*, in *Corr. giur.*, 2010, 8, 985 ss.; M. RESCIGNO, *L'introduzione della class action nell'ordinamento italiano. Profili generali*, in *Giur. comm.*, 2005, I, 407 ss.; R. LENER, *Le class actions scomparse*, in *AGE*, 2006, 129 ss.; T. FEBBRAJO, *L'azione di classe a tutela dei consumatori*, Napoli, 2012; M.A. LUPOLI, *Fumata nera per la prima class action all'italiana*, in *Giur. comm.*, 2012, II, 315 ss.; P. PORRECA, *Ambito soggettivo e oggettivo dell'azione di classe, in Europa e dir. priv.*, 2010, 2, 541 ss.; P. SCHLESINGER, *La nuova 'azione di classe'*, in *Corr. giur.*, 2011, 4, 543 ss.; R. CAPONI, *Il nuovo volto della class action*, in *Foro it.*, 2009, V, c. 383 ss.; ID., *La class action in materia di tutela del consumatore in Italia*, in *Foro it.*, 2008, V, c. 281 ss.

⁴ C. ANGELICI, *Società per azioni*, in *Enc. dir.*, XLII, Milano, 1990, 975 ss.; V.C. CASTALDO, *Il danno non patrimoniale nell'azione di classe: il quantum sul letto di procuste*, in *Corr. giur.*, 2020, 7, 952 ss.

¹ G. ROSSI, *I mercati dell'investimento fra diritto ed economia*, in *Riv. soc.*, 1991, 4, 963 ss.

² I. PAGNI, *Le azioni di impugnativa negoziale. Contributo allo studio della tutela costitutiva*, Milano, 1998, 505 ss.; cfr. anche C. PETRILLO, *La tutela degli interessi collettivi e dei diritti individuali omogenei nel processo societario*, in *Riv. dir. proc.*, 2006, 1, 135 ss.

³ Senza alcuna pretesa di esaustività, v., per la nuova azione di classe, B. SASSANI (a cura di), *Class action. Commentario sistematico alla legge 12 aprile 2019, n. 31*, Pisa, 2019; E. DALMOTTO (a cura di), *Profili della tutela individuale dei consumatori e della riforma di quella collettiva*, in *Giur. it.*, 2021, 1, 226 ss.; I. SPEZIALE, *La nuova azione di classe: riflessioni critiche sulla riforma*, in *Corr. giur.*, 2020, 7, 963 ss.; M. FRANZONI, *Azione di classe, profili sostanziali*, in *Danno e resp.*, 2019, 3, 309 ss.; P.G. MONATERI, *La riforma italiana della class action tra norme speciali processuali e*



questo contesto, il riferimento insiste non tanto sul rapporto societario e sul suo svolgimento, quanto sulla rilevanza comunque societaria della vicenda che è alla base della lesione di interessi e diritti individuali e che si atteggiava come diritti e interessi omogenei.

Descritto in questi termini, il problema muove dalla possibilità di ricorrere al rimedio risarcitorio collettivo in ipotesi di danni seriali conseguenti alla decisione di procedere all'investimento azionario sulla base di comunicazioni societarie non corrette (ci si riferisce alle azioni di responsabilità che si riconducono al paradigma dell'art. 2395 c.c., ma in cui i soci, in definitiva, rilevano quali soggetti danneggiati, non in quanto "soci" ma in quanto "terzi", e dove il rapporto societario rappresenta solo l'occasione dell'illecito, che si materializza in dipendenza di comportamenti assunti dagli amministratori nell'esercizio delle loro funzioni)⁵. O, ancora e più in generale, il problema muta nell'ammissibilità di un esercizio collettivo delle pretese risarcitorie nelle ipotesi di danni legati alla scelta di procedere, sulla base di comunicazioni sociali⁶ inesatte, incomplete e comunque false⁷, alla sottoscrizione di strumenti finanziari diversi dalle azioni ma pur sempre "societari" (si pensi al danno, dipendente da una scelta non consapevole di investimento, sofferto da obbligazionisti o possessori di altri strumenti finanziari emessi dalla società): in altre parole, si può insistere sull'applicabilità o meno dell'azione di classe rispetto alle operazioni del mercato finanziario⁸, osservandole sotto l'egida delle operazioni di massa, dove la scelta incide, appunto, sull'investimento o il disinvestimento⁹.

⁵ Sulla contrapposizione tra profili interni (nei confronti della società) ed esterni (verso gli investitori) della responsabilità ex art. 2395 c.c., v. C. ANGELICI, *Su mercato finanziario, amministratori e responsabilità*, in *Riv. dir. comm.*, 2010, 1, 54 ss.

⁶ C. MOSCA, *Comunicazione selettiva dagli amministratori agli azionisti e presidi a tutela del mercato*, in *Riv. soc.*, 2018, I, 29 ss.

⁷ M. COLANGELO, M. MAGGIOLINO, *La manipolazione dell'informazione come illecito antitrust*, in *Riv. comm.*, 2019, 1, 159 ss.; S. BARONE, *La sezione impresa del Tribunale di Milano sulla quantificazione del danno da disinformazione al mercato*, nota a Trib. Milano, sez. impr., 15 febbraio 2021, in *Riv. dir. comm.*, 2022, 2, 297 ss.

⁸ G. GUIZZI, *Rapporti societari, mercato finanziario e tutela collettiva. Esercizio interpretativo sull'ambito di operatività dell'azione risarcitoria collettiva ex art. 140-bis d.lgs. 206/2005*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, 7-9, 797 ss.

⁹ Per il rapporto fra serialità, titoli di massa e posizioni giuridiche, il riferimento d'obbligo è a B. LIBONATI, *I nuovi strumenti finanziari partecipativi*, in *Riv. dir. comm.*, 2007, 1-3, 1 ss.; ID., *Titoli di credito e strumenti finanziari*, Milano, 1999; ID., *I titoli di credito nominativi*, Milano, 1965; ma v. anche G.

In astratto, l'art. 840-bis, introducendo espressamente la locuzione "diritti individuali omogenei", ovvero la somma di quei diritti soggettivi di cui l'individuo possa dirsi titolare in via esclusiva e che ricevono una tutela privilegiata attraverso lo strumento dell'azione di classe risarcitoria¹⁰, consente di creare uno spazio per i casi di lesione del diritto all'informazione (danno da inesatta, carente o decettiva informazione) a poter scegliere consapevolmente tra le diverse alternative che si offrono in ordine alla possibilità di investire il proprio risparmio, quando la lesione è attribuibile ad una condotta dell'impresa societaria che offre il prodotto finanziario attraverso l'appello al risparmio diffuso¹¹. Inoltre, proprio l'impresa societaria quotata consente di essere il luogo ideale per la proliferazione di quel conflitto tra una pluralità di interessati e un'unica parte: la *class action*, d'altra parte, riguarda vicende che si ritengono dannose non già per un singolo, ma per una classe di individui¹².

Poiché l'azione di classe non ha ad oggetto i diritti seriali, ma piuttosto – con l'eccezione del giudizio instaurato dall'ente (art. 840-sexies, 1° co., lett. a) – il diritto al risarcimento del danno derivato dalla loro violazione (il diritto seriale viene in gioco piuttosto come rapporto pregiudiziale)¹³, occorre domandarsi se l'ipotesi di danni seriali conseguenti alla decisione di procedere all'investimento azionario sulla base di comunicazioni societarie non corrette rientri nell'ambito di tutela della nuova azione di classe¹⁴.

Prendendo a titolo esemplificativo il tema delle false comunicazioni sociali (come il falso in

FERRI jr, *Fattispecie societaria e strumenti finanziari*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, 11-12, 805 ss.

¹⁰ G. CONTE, *I diritti individuali omogenei nella disciplina dell'azione di classe*, in *Riv. dir. civ.*, 2011, 5, 609 ss.; A. GIUSSANI, *Diritti omogenei e omogeneizzati nell'azione di classe*, in *Riv. dir. proc.*, 2020, 1, 356 ss.; E. STRACQUALURSI, *Azione di classe: analisi della prospettiva della Corte di Cassazione in tema di omogeneità*, in *GiustiziaCivile.com*, 23 gennaio 2020.

¹¹ Per le implicazioni che si vedranno *infra* sul ruolo della società come legittimata passiva, in particolare per il falso in prospetto, v. G. FERRARINI, *Sollecitazione del risparmio e quotazione in borsa*, in *Trattato delle Società per Azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, vol. X.2, Torino, 1993, 3 ss.; G. FERRARINI, *La responsabilità da prospetto. Informazione societaria e tutela degli investitori*, Milano, 1986, 141 ss.

¹² Così A. PALMIERI, *La tutela collettiva dei consumatori*, Torino, 2011, 85.

¹³ I. PAGNI, *L'azione inibitoria collettiva*, in A. CARRATTA (a cura di), *La class action riformata*, in *Giur. it.*, 2019, 10, p. 2329 ss.

¹⁴ A. PALMIERI, *La class action da danno finanziario*, in *Danno e responsabilità*, 2009, 4, 377 ss.; C. CAVALLINI, *Azione collettiva risarcitoria e controversie finanziarie*, in *Riv. soc.*, 2010, 5, 1115 ss.



bilancio o il falso in prospetto), ci si accorge nuovamente che l'aprioristica considerazione transita dalla caratterizzazione di massa dell'operazione, dove la lesione può intaccare la scelta relativa all'investimento o al disinvestimento, soprattutto se si considerano i mercati finanziari: in questa prospettiva, l'individuazione dei diritti individuali omogenei da parte dei soci investitori presenta dei caratteri del tutto affini rispetto al tema della lesione dei consumatori.

Inoltre, non è un caso se proprio la *class action* possa essere annoverata tra gli strumenti di *enforcement* nei mercati finanziari, dove, al fianco dell'attore pubblico (la Consob e le Procure della Repubblica), si materializzi questo strumento a mo' di attore privato, spesso invocato per tentare di risolvere la crisi dell'impresa e dei mercati finanziari stessi¹⁵.

2. Legittimazione attiva.

Con la prima introduzione nel nostro ordinamento dell'azione di classe all'interno del codice dei consumatori, si poneva un problema pregiudiziale di legittimazione attiva, data la non coincidenza concettuale, almeno *prima facie*, tra consumatori e soci(-risparmiatori)¹⁶: infatti, si profilava una questione di confine tra i diritti omogenei la cui titolarità era in capo ai soli "consumatori" (e che venivano lesi da una condotta riconducibile ad una "impresa") e tra i diritti isomorfi vantati da coloro che ponevano in essere operazioni di "acquisto di prodotti finanziari". In altri termini, il tema si collocava sotto il profilo socio-economico, data la distanza ideologica tra operazione di consumo e la destinazione del risparmio ad un investimento in vista di una redditività finanziaria (che, d'altra parte, soggiace ad un autonomo statuto normativo)¹⁷.

In realtà, sebbene sul profilato piano socio-economico è arcinoto come il consumatore si contrapponga al risparmiatore, per la semplice circostanza che se il primo "consuma" la ricchezza,

il secondo la accantona sottraendola al consumo¹⁸, da una prospettiva giuridico-normativa, il consumatore viene identificato non in base al suo essere o agire, bensì viene qualificato in base al non compiere una data operazione professionalmente. Tale più che consolidata considerazione sposta la dicotomia, allora, dal mero governo dei processi di consumo sul crinale delle relazioni di mercato, dove la qualificazione di consumatore risulta funzionale ad una particolare disciplina che contrappone il consumatore stesso a chi svolge un'attività professionale, quindi come quel soggetto del mercato diverso rispetto all'impresa¹⁹.

Quindi, se già prima era possibile concedere, almeno in termini astratti, l'applicazione dell'azione di classe nei casi di lesione di quel diritto all'informazione a poter scegliere consapevolmente tra le diverse soluzioni che si offrono in ordine alla possibilità di investire il proprio risparmio, ogniqualvolta la lesione di quel diritto fosse ascrivibile ad una condotta dell'impresa societaria (che offriva il prodotto finanziario tramite l'appello al risparmio diffuso)²⁰, oggi, con la nuova collocazione topografica all'interno del codice di rito, è possibile riconoscere, senza margini di incertezza, anche ai soci-risparmiatori la legittimazione attiva alla *class action*. Infatti, dato che la tutela collettiva è stata "deconsumerizzata"²¹,

¹⁸ Per tutti, T. ASCARELLI, *Ordinamento giuridico e processo economico*, in *Problemi giuridici*, I, Milano, 1959, 37 ss.; ID, *Norma giuridica e realtà sociale*, ivi, 67 ss.

¹⁹ Il riferimento è a N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, 4^a ed., Roma-Bari, 2003, *passim*. Invero, una impostazione del genere giustifica la scelta di riconoscere al consumatore una serie di prerogative e diritti anche di carattere informativo, il cui obiettivo è volto a ridurre l'asimmetria negoziale al fine consentire la possibilità, in capo allo stesso, di compiere scelte consapevoli. Ma già ID., *Concetto giuridico di mercato e dovere di solidarietà*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, 2, 185 ss.

²⁰ In questi termini, G. GUIZZI, *Rapporti societari, mercato finanziario e tutela collettiva*, cit., p. 804, il quale afferma: «se (i) il "consumatore" altri non è che, il soggetto del mercato diverso dall'"impresa" [...] se, ancora, (ii) il d. lgs. 206/2005 deve essere concepito come fonte di produzione di norme che concorrono a definire quello "statuto normativo" in cui giuridicamente il concetto di mercato si risolve, e se, quindi, (iii) il rimedio collettivo ora ivi regolato è da intendere come "strumento di mercato", funzionale a permettere un esercizio aggregato di pretese risarcitorie di una massa anonima di soggetti traenti titolo dalla lesione, attraverso un'unica condotta (o da più identiche condotte), di posizioni soggettive e di diritti d'identico contenuto riconosciuti, a tutti e ciascuno, appunto nella veste di soggetti che accedono al mercato e contrapposti a quelli che vi operano professionalmente; se si accettano tutte e tre le premesse così enunciate mi sembra difficile negare che questo strumento sia applicabile di fronte al classico tipo di problema che emerge in quel particolare "contesto" rappresentato dal mercato finanziario».

²¹ Così A. CARRATTA, *I nuovi procedimenti collettivi: considerazioni a prima lettura*, in A. CARRATTA (a cura di), *La class action riformata*, in *Giur. it.*, 2019, 10, 2297 ss., il quale, a

¹⁵ V. la *Prefazione* di G. ROSSI alla monografia di P. STELLA, *L'enforcement nei mercati finanziari*, Milano, 2008, VII ss.

¹⁶ G. GHIDINI, C. CERASANI, *Consumatore (tutela del)*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento V, 2001, 265 ss.; A. NICOLUSSI, *I consumatori negli anni settanta del diritto privato. Una retrospettiva problematica*, in *Europa e dir. priv.*, 2007, 4, 901 ss.

¹⁷ G. FERRI jr, *Investimento e conferimento*, Milano, 2001, 37 ss., per la ricostruzione dell'investimento nella sua veste di operazione giuridica.



l'azione è divenuta uno strumento processuale tendenzialmente generale ed esperibile da chiunque²².

3. Legittimazione passiva della società.

Occorre ora risolvere un problema ben più spinoso che si pone allorché si tenta di comprendere se sia possibile configurare, nella forma aggregata stabilita dall'840-bis e ss. c.p.c., le azioni risarcitorie il cui titolo consista nella commissione di diritti individuali di contenuto omogeneo determinatisi in rapporto a condotte qualificabili come illecite e commesse in occasione dello svolgimento del rapporto societario o in connessione con una vicenda a rilevanza sempre societaria²³.

Intuitivamente, il riferimento paradigmatico si riverbera sull'art. 2395 c.c., dove, come noto, la legittimazione passiva²⁴ è (o dovrebbe essere

p. 2298, afferma che «La conseguenza dell'inserimento nel codice dell'intera disciplina è che si allarga decisamente l'ambito applicativo della tutela collettiva, la quale da strumento di tutela dei consumatori e utenti assume la connotazione di strumento processuale di tutela dei diritti individuali aggiuntivo rispetto all'ordinaria tutela giurisdizionale. E questo tutte le volte che si abbia a che fare con "diritti individuali omogenei" lesi dalla condotta plurioffensiva del convenuto (art. 840 bis) o con l'"interesse alla pronuncia di una inibitoria di atti o comportamenti, posti in essere in pregiudizio di una pluralità di individui o enti" (art. 840 sexiesdecies)».

²² P. PARDOLESI, R. PARDOLESI, *La (azione di) classe non è acqua*, in *Foro it.*, 2019, V, c. 325 ss.; B. SASSANI, *Il difficile cammino dell'azione di classe risarcitoria*, in *Foro it.*, 2022, V, c. 239 ss.; da ultimo, A. BASTIANELLI, *Nuova "class action" all'italiana: i lavoratori troveranno l'America?*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2023, 2, 677 ss., per una applicazione al settore giuslavoristico. Cfr. anche L. CAPUTO, M. CAPUTO, *La nuova class action (l. 12 aprile 2019, n. 31): in vigore dal 19 aprile 2020: l'ambito di applicazione oggettivo e soggettivo; il procedimento: fase introduttiva e fase deliberativa dell'ammissibilità; la procedura di adesione all'azione di classe; il regime delle spese e delle impugnazioni; l'esecuzione forzata collettiva; l'azione inibitoria collettiva*, Milano, 2019, 16, per i quali tra i destinatari della nuova azione rientrerebbero anche i professionisti e gli imprenditori, con la conseguenza che la nuova class action possa essere esperita da un'impresa contro un'altra impresa.

²³ Tale specificazione, a ben vedere, appare necessaria per distinguere il profilo oggetto d'esame dai danni seriali che sono conseguenza di violazione di doveri di comportamento in capo all'intermediario finanziario nell'esecuzione dei servizi di investimento nei riguardi della clientela. Sul tema, da ultimo, I. PAGNI, *L'atipicità delle azioni tra interessi rilevanti e diritto ad un rimedio effettivo: considerazioni a margine del brocardo ubi ius, ibi remedium (e un cenno alle nuove azioni collettive)*, in *Judicium*, 13 gennaio 2022, *passim*.

²⁴ Ove per legittimazione passiva, stando agli insegnamenti della dottrina processualistica, si intende la titolarità dal lato passivo del rapporto giuridico sostanziale dedotto in giudizio. Come noto, per legittimazione "in senso tecnico" dovrebbe

naturalmente) degli amministratori e non della società²⁵: ma se la fattispecie emergente risulta essere riconducibile al paradigma dell'illecito commesso dagli amministratori nel corso del loro ufficio e se il danno risarcibile si configura solo con quello verificatosi direttamente (ed unicamente) nei confronti del patrimonio del socio, appare necessario "coinvolgere" l'ente societario, dato che il terzo comma, prima parte, dell'art. 840-bis espressamente statuisce che "L'azione di classe può essere esperita nei confronti di imprese ovvero nei confronti di enti gestori di servizi pubblici o di pubblica utilità, relativamente ad atti e comportamenti posti in essere nello svolgimento delle loro rispettive attività". Il quesito circa i rapporti tra amministratori e società in materia di legittimazione passiva per l'azione *ex* 2395²⁶ ha trovato in tempi recenti un terreno fertile non solo in una serie di arresti giurisprudenziali, ma anche nelle dinamiche legate al mercato finanziario²⁷.

In particolare, al fine di comporre l'aggancio con l'art. 2395 alla tutela collettiva di nuovo conio, appare essenziale individuare la legittimazione passiva dell'ente accanto a quella degli amministratori, pena la non configurabilità della responsabilità dell'impresa e, quindi, la non ammissibilità dell'azione di classe. In passato, il quesito era stato risolto attraverso approcci differenti.

intendersi la condizione di decidibilità della causa nel merito, il cui fine è quello di garantire che l'attore sia colui il quale (quantomeno nell'ottica della prospettazione dell'atto introduttivo del giudizio) si afferma titolare del diritto azionato ed il convenuto sia colui in capo al quale l'attore afferma gravare l'obbligo corrispondente. Tuttavia, nella prassi applicativa si registra un uso del termine "legittimazione" in senso atecnico, ovvero si fa riferimento alla effettiva titolarità, dal lato attivo e passivo, del rapporto giuridico dedotto in giudizio. In argomento, cfr. diffusamente C. CONSOLO, *Spiegazioni di diritto processuale civile*, Torino, 2014, I, 533 ss.; v. altresì G.A. MICHELI, *Considerazioni sulla legittimazione ad agire*, in *Riv. dir. proc.*, 1960, 566 ss.

²⁵ Sebbene essa sia la figura soggettiva cui imputare l'attività d'impresa: cfr. P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1976, *passim*.

²⁶ G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 1959, 1025 ss.; G. RAGUSA MAGGIORE, *La responsabilità individuale degli amministratori*, Milano, 1969, F. GUERRERA, *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, Milano, 1990; A. ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Roma, 2000, 101 ss.

²⁷ C. AMATUCCI, *L'azione collettiva nei mercati finanziari come strumento di governo societario*, in *Riv. soc.*, 2005, 1336 ss., spec. p. 1351, dove l'A. afferma che tra tutte le norme, «l'art. 2395 c.c. è quella che [...] trarrebbe maggior vantaggio dall'introduzione di una class action [...] sotto il profilo della sua effettività ed attuazione, dunque di una sua recuperabile capacità dissuasiva che le consentirebbe di contribuire al miglioramento del governo societario delle società emittenti».





Da un lato, c'era chi invocava l'applicazione dello schema della responsabilità dei padroni e dei committenti *ex art.* 2049 c.c. e dall'altra parte ci si rifaceva al principio dell'immedesimazione organica di cui all'art. 28 Cost., sviluppata in riferimento agli enti pubblici²⁸: in particolare, si ammetteva che l'azione diretta contro gli amministratori potesse essere estesa alla società quando l'amministratore avesse agito con colpa o dolo nei limiti dell'attività determinata dall'oggetto sociale, in quanto erano riferibili alla società gli atti compiuti dai suoi organi nell'esercizio dei poteri a questi attribuiti²⁹. Inoltre, si aggiungeva che la responsabilità della società per l'illecito degli amministratori fosse regolata dal 2043, con il quale l'ente risponde nei confronti dei terzi per i danni causati dall'attività del suo organo, in virtù, appunto, della teoria del rapporto organico, aggiungendosi la responsabilità *ex art.* 2395 c.c. degli amministratori che avessero, tramite la loro personale attività, cagionato direttamente un danno al terzo³⁰. Per tale orientamento, sia l'art. 2049 sia l'art. 2395 assolverebbero alla funzione di rafforzare la garanzia dei terzi danneggiati dal fatto illecito degli amministratori ogni qual volta si ravveda una coincidenza tra il soggetto che materialmente agisce e colui nell'interesse del quale è spesa³¹.

Il cumulo di responsabilità tra società e amministratore³² era sostenuta anche in base alla premessa per cui l'amministratore, nella veste di organo (seppure distinto rispetto al rapporto organico di diritto pubblico), pregiudicando direttamente il patrimonio del socio e venendo meno ai propri doveri nei confronti della società, coinvolgerebbe la responsabilità della società:

²⁸ Cfr. G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, cit., p. 102.

²⁹ Per la giurisprudenza, v. Cass., I Sez., 5 dicembre 2011, n. 25946, in *Foto it.*, 2012, I, c. 1843 ss.; Trib. Milano, 22 luglio 2010, in *Giur. it.*, 2011, 1079 ss.; Trib. Genova, 21 dicembre 2000, in *Foro it.*, 2001, I, c. 1933 ss.; Cass. I sez., 5 dicembre 1992, n. 12951, in *Foro it.*, 1994, I, c. 561 ss.; *contra*, Trib. Milano, 18 ottobre 2012, in *Giur. it.*, 2013, 568 ss.

³⁰ G. DE FERRA, *La responsabilità della società per l'illecito degli amministratori*, cit., 1035, aggiungeva: «che se poi l'atto dell'amministratore fu compiuto eccedendo dai limiti delle sue funzioni vien meno, in relazione a quel determinato atto, l'inerenza organica, ed è egli solo a risponderne per l'art. 2043 c.c.».

³¹ Per la teoria organicistica delle persone giuridiche private, per tutti, v. A. FIORENTINO, *Gli organi delle società di capitali*, Napoli, 1950, *passim*.

³² Seppure con differenti argomentazioni, v. anche F. GALGANO, *Delle persone giuridiche*, in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Commentario del codice civile. Libro primo. Delle persone e della famiglia (Art. 11-35)*, Bologna-Roma, 1969, p. 263 ss.; F. BONELLI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, 312 ss.

secondo tale impostazione, si sarebbe voluto creare una disciplina in favore dei soggetti pregiudicati, come i soci o i terzi, al fine di dare loro la possibilità di rivolgersi sia al soggetto titolare dell'atto sia a colui che ha commesso l'atto; «il dolo o la colpa dell'amministratore non fanno venir meno il rapporto organico e l'atto resta imputabile alla società. È la legge che prevede, però, una responsabilità assieme alla società, degli amministratori (e doveva affermarlo espressamente)»³³.

In realtà, sia il 2049 che l'immedesimazione organica non risultano particolarmente convincenti.

Quanto alla regola di addebito della responsabilità individuata dall'art. 2049 c.c., l'ostacolo di maggior rilevanza discende dall'impossibilità di ricostruire la relazione tra amministratori e società in termini di rapporto di subordinazione gerarchica³⁴, con conseguente potere di direzione e controllo dell'attività dell'ausiliario e/o del dipendente da parte del padrone e/o del committente; solo tale ultima circostanza consente di giustificare l'imputazione al padrone e/o al committente delle conseguenze della condotta illecita ascrivibile all'ausiliario e/o al dipendente (il titolo della responsabilità, come è noto, è rappresentato dalla *culpa in eligendo* e *vigilando*, secondo la prospettiva classica, ovvero, in base al principio del rischio, lo stesso può essere accollato da colui che è in grado di controllarlo e di organizzarsi per prevenirlo)³⁵.

In merito alla costruzione concettuale che ascrive alla società la responsabilità derivante dalla condotta degli amministratori in virtù del principio di immedesimazione organica, prescindendo dall'analisi del rapporto tra amministratori e società alla stregua di una posizione parificabile a quella del funzionario rispetto all'ente pubblico e non potendo approfondire in questa sede la portata della

³³ G. RAGUSA MAGGIORE, *La responsabilità individuale degli amministratori*, cit., 286.

³⁴ G. MINERVINI, *Gli amministratori di s.p.a.*, Milano, 1956; ma già ID., *Alcune riflessioni sulla teoria degli organi delle persone giuridiche private*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1953, 935 ss. per i dubbi in merito alla qualificazione degli agenti-persone fisiche come organi anziché come rappresentati; ID., *Note in tema di responsabilità degli amministratori di società per azioni - artt. 2394 e 2395 cod. civ.*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, 210 ss., dove l'A. afferma che l'art. 2395 dimostrerebbe che gli amministratori non sono organi della società per azioni e nega non solo la responsabilità diretta della società per gli atti illeciti dei suoi amministratori (escludendo il cumulo di responsabilità), ma confuta anche l'ipotesi di costruire la responsabilità della società in termini di responsabilità indiretta sulla sola base dell'art. 2049 c.c., rifiutando la teoria organicistica nelle persone giuridiche private.

³⁵ P. TRIMARCHI, *Rischio e responsabilità oggettiva*, Milano, 1961, 82 ss.

teoria degli organi in relazione al fenomeno societario³⁶, basti considerare che il riferimento a tale principio non appare pertinente allo scopo prefissato: in altri termini, se da un lato la teoria dell'immedesimazione organica esprime una sua rilevanza quando il comportamento del titolare dell'organo si esprima e si manifesti sul piano esterno all'organizzazione (in modo tale che il suo agire sia espressione dell'attività dell'ente e così incida sulla sfera giuridica dei terzi), la stessa teoria, dall'altro lato, però, corre il rischio di non conservare quella stessa valenza ricostruttiva quando il comportamento del titolare dell'ufficio si manifesta come un fatto con rilevanza innanzitutto interna all'organizzazione (e si pensi alla predisposizione di un bilancio non veritiero, al di là della circostanza che lo stesso si concreti in un atto che venga poi a costituire anche l'antecedente di un danno sofferto direttamente dai terzi che sulla base di quel bilancio formeranno eventualmente le proprie valutazioni). Più complessa risulta la configurabilità del principio *ex art. 28 Cost.* con l'incidenza pregiudizievole che la condotta negligente degli amministratori nell'esercizio delle funzioni abbia espresso direttamente sui soci, producendo un danno, in quanto, se risulta non contraddetta la circostanza per cui il socio, agendo in via risarcitoria, deduce una lesione subita nel momento in cui si sarebbe determinato all'investimento azionario (*i.e.*, la lesione di un diritto all'informazione che vantava all'epoca in quanto "terzo", e cioè nella sua qualità di "soggetto del mercato"), in verità egli agisce da "socio" nel momento in cui si trova a proporre la relativa azione: le conseguenze sul piano applicativo porterebbero alla negazione del rimedio avverso la società, data la non perseguibile strategia interpretativa di riconosce un'alterità o quantomeno un autentico distacco tra la società e il socio, proprio in virtù della natura strumentale della soggettività sociale³⁷.

Proprio in risposta a tali critiche e con un'impostazione meno aprioristica e maggiormente pragmatica, è stato sostenuto che, adottando un approccio casistico, sarebbe possibile constatare che

³⁶ Rinviando il dibattito sulla teoria dell'organo in riferimento ai fenomeni associativi e collettivi, specialmente se dotati di personalità giuridica, alle considerazioni di P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., 280 ss.; ma anche F. GUERRERA, *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, cit., 30 ss.; più di recente L. DELLA TOMMASINA, *Disposizione del patrimonio e poteri degli amministratori nelle società di capitali*, Torino, 2023, 1 ss.

³⁷ Del resto, basta leggere Cass., 14 gennaio 1987, n. 183, in *Giust. civ.*, 1987, I, 842 ss. (ma anche in *Dir. fall.*, 1987, II, 319 ss.); per i tribunali di merito, *ex multis*, Trib. Roma, 27 agosto 2004, n. 24244, in *Società*, 2005, 855 ss.

al fianco dell'inosservanza degli amministratori ai doveri dell'ufficio e in dipendenza di un danno risentito direttamente da soci e terzi a seguito di tali violazioni, possa essere oggettivamente individuabile anche una condotta, «ulteriore e diversa rispetto a quella in cui si concreta l'inadempimento ai doveri dell'ufficio da parte degli amministratori, che si atteggi sul mercato come vera e propria espressione di agire sociale, e direttamente ascrivibile all'ente», in modo da fondare un autonomo e distinto titolo di responsabilità sulla scorta della regola generale *ex art. 2043 c.c.*³⁸. Seguendo tale cifra interpretativa – frutto della radicale negazione della concezione per cui l'art. 2395 c.c. potesse essere considerato una sorta di anticipazione del principio di cui all'art. 28 Cost. e distinguendo l'ipotesi in cui l'inadempimento degli amministratori avesse una rilevanza meramente interna all'organizzazione da quella espressa in un comportamento dal quale fosse possibile ipotizzare una condotta della società messa in atto tramite l'operato degli amministratori³⁹ – la responsabilità della società emittente sarebbe configurabile non in conseguenza della mera circostanza per cui gli amministratori abbiano elaborato informazioni non corrette in ordine alla situazione patrimoniale della società, o abbiano predisposto bilanci falsi, o, ancora, offerto nella relazione sulla gestione notizie non complete, ma scatterebbe per il fatto che quelle informazioni siano state come tali oggetto di comunicazione e di diffusione tra il pubblico da parte della società, «perché è in quel momento che le informazioni e notizie decettive si atteggiano *in chiave di condotta di mercato propria dell'impresa, e ad essa direttamente ascrivibile*»⁴⁰.

Prendendo ad esempio un caso concreto (tra i pochissimi approdati nelle aule di Tribunale), l'intersezione tra art. 2395 e *class action* è stata paventata in una sentenza del Tribunale di Roma del 2014⁴¹, dove era stata avanzata una richiesta di risarcimento del danno nei confronti degli amministratori di Alitalia – Linee Aeree Italiane S.p.A. *ex art. 2395 c.c.* e nei confronti della CONSOB per omessa sorveglianza e omissione di comportamenti obbligatori per legge: le allegazioni degli attori si fondavano sulla premessa che l'Alitalia era stata dichiarata insolvente e che, in

³⁸ G. GUIZZI, *Rapporti societari, mercato finanziario e tutela collettiva*, cit., 815.

³⁹ G. FERRI, *Le società*, 3^a ed., in F. VASSALLI (diretto da), *Trattato di diritto civile*, vol. X, t. III, Torino, 1987, 725.

⁴⁰ G. GUIZZI, *Rapporti societari, mercato finanziario e tutela collettiva*, cit., 816.

⁴¹ Trib. Roma, III sez. civ., 14 maggio 2014, in *Riv. dir. comm.*, 2015, 4, 694 ss., con nota di A.R. ADIUTORI.





conseguenza di ciò, erano andati perduti i risparmi investiti nell'acquisto dei titoli Alitalia e sulla considerazione che le cause del dissesto erano da ricondursi alla *mala gestio* degli amministratori della società medesima⁴². Tra le varie questioni, quella relativa alla legittimazione attiva delle associazioni di consumatori ad agire e a spiegare intervento litisconsortile per ottenere il risarcimento del danno subito dai piccoli azionisti e obbligazionisti di Alitalia, ai sensi degli artt. 139 ss. cod. cons. e quella relativa alla domanda di risarcimento del danno *ex art.* 2395 c.c., il Tribunale di Roma ha dichiarato il difetto di legittimazione attiva delle associazioni dei consumatori e ha rigettato le domande risarcitorie di cui all'art. 2395 c.c.⁴³. Per quest'ultimo profilo, il Tribunale ha negato la sussistenza dei presupposti dell'azione di cui all'art. 2395 perché le pretese degli attori e degli intervenuti erano fondate su atti e comportamenti degli amministratori che, al più, avrebbero potuto incidere negativamente sul patrimonio sociale, confermando la rilevanza che, ai fini del riconoscimento di tale responsabilità riveste la natura di danno diretto. In merito al difetto di legittimazione attiva, se due delle tre associazioni costituite non risultavano iscritte nell'elenco istituito presso il Ministero delle attività produttive (art. 137 cod. cons.), per quanto riguarda la terza (ovvero CODACONS), sebbene fosse iscritta nel citato elenco, il Tribunale ha negato a tale soggetto

la possibilità di esperire il rimedio di cui all'art. 140-bis cod. cons. in quanto gli illeciti addebitati agli *ex* amministratori di Alitalia erano stati posti in essere in epoca antecedente all'entrata in vigore della l. 23 luglio 2009 n. 99 che ha modificato l'art. 140-bis cod. cons., prescrivendone, tra l'altro, l'applicabilità solo ai fatti compiuti dopo la sua entrata in vigore (15 agosto 2009). Quindi, di fatto, il Tribunale non è entrato nel merito delle questioni oggetto del presente intervento.

3.1. Un differente criterio di imputazione: il modello della 231/2001.

Come è stato segnalato in dottrina, la teoria sul cumulo di responsabilità appare inserirsi nello sviluppo oramai già sedimentato da qualche tempo nel nostro ordinamento circa la sistematica della responsabilità civile e del rischio d'impresa⁴⁴, che esprime il suo maggiore impatto proprio in termini di imputazione soggettiva nel diritto societario: basti pensare all'ampliamento dei criteri di imputazione della responsabilità realizzatosi con la responsabilità amministrativa dell'ente, con la responsabilità della capogruppo verso i soci e i creditori della società controllata per abuso di direzione unitaria, con la responsabilità solidale dei dipendenti e della società di revisione contabile per i danni conseguenti ai propri inadempimenti e fatti illeciti nei confronti della società soggetta a revisione e così via⁴⁵.

Proprio il meccanismo di imputazione elaborato con la 231/2001 potrebbe portare l'analisi ad individuare in modo maggiormente solido il criterio di imputazione della società, al fine di creare un "titolo" adeguato a recuperare il collegamento con la legittimazione passiva in caso di azione di classe e che presenti dei maggiori addentellati ermeneutici rispetto al 2395 per schermire l'alterità soggettiva.

Si è già detto che il fondamento di qualsiasi azione che preveda ipotesi di danni seriali sofferti da quanti, qualificabili come investitori non professionali, abbiano sottoscritto o acquistato strumenti finanziari "societari" in dipendenza della diffusione al mercato di "informazioni societarie" non corrette, decettive, o comunque false – ovvero anche in ragione della mancata diffusione di informazioni societarie rilevanti e dovute ai sensi

⁴² In particolare, si denunciava che Alitalia, nei bilanci dal 2003 al 2007, avesse esposto ingenti perdite, con rilevante aumento dell'indebitamento, senza che i componenti del consiglio di amministrazione si fossero attivati per porre rimedio o per prevenire gli errori gestionali addebitabili agli amministratori delegati. A tal fine gli attori sottolineavano due circostanze negative particolare rilievo assumono: la decisione di Alitalia di procedere, nell'anno 2005, all'acquisizione di "Volare", nonostante la già elevata esposizione debitoria della società acquirente; la corresponsione di rilevanti compensi ai componenti del consiglio di amministrazione e agli amministratori delegati, in misura di gran lunga superiore a quelli corrisposti da altre compagnie aeree europee, ben più solide.

⁴³ Il Tribunale ha affermato la natura extracontrattuale della responsabilità di cui al 2395, considerata come una specificazione dell'art. 2043 c.c., ma nel contempo ha valorizzato l'avverbio direttamente come elemento discriminante tra le diverse fattispecie di responsabilità degli amministratori. Infatti, il Tribunale, dopo aver confermato che non costituisce danno diretto né il pregiudizio subito dal singolo socio consistente nella riduzione del valore della partecipazione societaria né la distrazione, per opera dell'amministratore, degli utili, ha ritenuto che, nel caso di specie, le pretese risarcitorie contro gli amministratori non potessero consentire il ricorso all'azione *ex art.* 2395 c.c. in quanto fondate su invocate "errate politiche di gestione" della società nonché su condotte asseritamente illecite degli amministratori, entrambe direttamente lesive del patrimonio sociale.

⁴⁴ Magistrale in tal senso (e con una spiccata analisi profetica), V. BUONOCORE, *L'impresa*, in V. BUONOCORE (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, sez. I, t. 2.I, Torino, 2002, 289 ss.

⁴⁵ Cfr., in luogo di molti, C. AMATUCCI, *L'azione collettiva nei mercati finanziari come strumento di governo societario*, cit., 1368 ss.

della normativa di settore – è ravvisabile nel 2043 c.c. Ora, se dal punto di vista dell'imputazione all'ente, i bilanci, le relazioni, le attestazioni, le comunicazioni e i prospetti (solo per citare alcune delle "classiche" informazioni societarie) devono essere colorati del carattere sociale o associativo, per il tramite dell'operato degli amministratori, il criterio di imputazione già elaborato in tal senso dall'ordinamento è rappresentato proprio dalla 231. Invero, è noto come la responsabilità sorga nel momento in cui un soggetto legato all'ente commetta determinati reati nell'interesse o a vantaggio dell'ente stesso (v. art. 5, commi 1 e 2) e, allo stesso tempo, in accordo con gli artt. 6 e 7, ogni ente è esente da responsabilità nel momento in cui, a determinate condizioni, adotti i modelli di organizzazione, gestione e controllo (c.d. MOG) assieme alla nomina di un organismo che vigili sul funzionamento e sull'osservanza dello stesso (c.d. OdV), curandone altresì l'aggiornamento⁴⁶.

Nell'ipotesi che qui interessa, l'art. 25-ter, d.lg. 231/2001 cita tra i reati presupposto le false comunicazioni sociali o il falso in prospetto⁴⁷, che, come noto, richiedono il dolo come elemento soggettivo: quindi, dal sistema della 231, appare possibile mutuare il meccanismo di attribuzione

⁴⁶ In particolare, affinché operi l'esimente, è necessario che il MOG sia stato adottato *ante factum* e fosse stato idoneo alla prevenzione di reati della stessa specie di quello consumatosi, che sia stato eluso fraudolentemente dal reo e che non vi sia stata omessa o insufficiente vigilanza da parte dell'OdV. Sul punto, in luogo di molti, v. D. PULITANÒ, *La responsabilità "da reato" degli enti: i criteri di imputazione*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2002, 2, 415 ss.; ID., *Diritto penale*⁷, Torino, 2017, 600 ss.; G. DE SIMONE, *Persone giuridiche e responsabilità da reato. Profili storici, dogmatici e comparatistici*, Pisa, 2012, 351 ss.; G. LASCO, V. LORIA, M. MORGANTE, *Enti e responsabilità da reato. Commento al D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231*, Torino, 2017, 58 ss.; F. SANTI, *Responsabilità da reato degli enti e modelli di esonero*, Milano, 2016, *passim*.

⁴⁷ Tra cui rientrano le ipotesi di false comunicazioni sociali, di falso in prospetto: "1. In relazione ai reati in materia societaria previsti dal codice civile ((o da altre leggi speciali)), si applicano all'ente le seguenti sanzioni pecuniarie:

a) per il delitto di false comunicazioni sociali previsto dall'articolo 2621 del codice civile, la sanzione pecuniaria da duecento a quattrocento quote;

a-bis) per il delitto di false comunicazioni sociali previsto dall'articolo 2621-bis del codice civile, la sanzione pecuniaria da cento a duecento quote;

b) per il delitto di false comunicazioni sociali previsto dall'articolo 2622 del codice civile, la sanzione pecuniaria da quattrocento a seicento quote;

c) LETTERA ABROGATA DALLA L. 27 MAGGIO 2015, N. 69;

d) per la contravvenzione di falso in prospetto, prevista dall'articolo 2623, primo comma, del codice civile, la sanzione pecuniaria da cento a centotrenta quote; (9)

e) per il delitto di falso in prospetto, previsto dall'articolo 2623, secondo comma, del codice civile, la sanzione pecuniaria da duecento a trecentotrenta quote;"

della responsabilità in capo alla società in sede civile, lasciando che operi la responsabilità aquiliana per la colpa organizzativa da attribuirsi all'ente; attraverso la colpevolezza di organizzazione, è possibile, quindi, "estendere" la legittimazione anche alla società, non applicando il 2395 ma i criteri di imputazione della 231. Detto in altri termini, l'ente risponderà quando non ha adottato il MOG, se non l'ha attuato, se non ha vigilato: così, dal sistema della 231, empiricamente sarà possibile mutuare il meccanismo di attribuzione della responsabilità in capo alla società in sede civile, dato che, da un lato ci sarà l'attribuzione (per le false comunicazioni) all'amministratore a titolo di dolo, ma dall'altro lato, tramite la responsabilità dell'ente per illeciti commessi da soggetti apicali, sarà possibile configurare l'azione di classe. Insomma, quel processo di "circolazione" delle tecniche di ricostruzione della responsabilità dall'ordinamento penale a quello civile (e v., a mero titolo esemplificativo, quanto accade per il concetto di colpa), nell'ottica dell'azione di classe può essere agevolato dalla natura "spuria" della responsabilità da reato dell'ente. Del resto, ben si potrebbe ipotizzare una eventuale costituzione di parte civile nel processo penale per far valere i diritti seriali.

Altro discorso è, poi, quello legato alle conseguenze "pratiche" di tale applicazione "analogica" del modello 231, non trovando una risposta immediata il quesito circa la possibilità di mutuare il solo criterio della colpa oppure se sia necessario confrontarsi con tutti gli elementi della fattispecie per come è costruita nella norma che la disegna: in altri termini, ci si dovrebbe interrogare se l'onere della prova sia lo stesso rispetto a quello della responsabilità civile e se i presupposti per il reato debbano valere anche per il sorgere della fattispecie di responsabilità (ad es. è necessario che la condotta sia stata posta in essere "nell'interesse o a vantaggio dell'ente" perché sia configurabile la responsabilità?).

4. Conclusioni.

Ogni qual volta si registrano crisi finanziarie (ma varrebbe lo stesso per le crisi bancarie), le fantasie del legislatore si materializzano, perché proprio le crisi dei mercati finanziari non solo distruggono le più sofisticate forme di tutela degli investitori (attraverso l'aumento del declino degli istituti del diritto societario e favorendo l'espropriazione opportunistica delle ricchezze da parte di gruppi di controllo e di amministratori-*managers*), ma soprattutto influenzano l'economia reale in



negativo⁴⁸. I rimedi che si sono espressi nel corso delle crisi hanno sempre intrecciato tra di loro regole del diritto societario e regole dei mercati finanziari: da una parte l'autoregolamentazione e dall'altra l'*enforcement*, dove quest'ultima ha come protagonisti l'attore pubblico e l'attore privato, ovvero l'azione di classe. Se lo scopo principale dell'istituto che si è oggi esaminato risulta essere quello di far ottenere ad un gruppo (*rectius*, ad una classe) di persone una compensazione per il danno subito al loro investimento, a causa del comportamento illecito della società, si spera che possa avere maggiore incisività della tutela pubblica, soprattutto se condotta dalle Procure, il cui operato in tema di persecuzione dei reati societari e finanziari per tutelare i risparmiatori ha dimostrato una non particolare efficacia⁴⁹. Forse, la suggestione dell'imputazione alternativa prima citata può rappresentare un differente (o quantomeno nuovo) approccio al tema, dove al crocevia appena tratteggiato si incontra anche la responsabilità degli enti, nel tentativo di rafforzare la tutela di interessi che indubbiamente vantano un respiro ed un'incidenza sovraindividuale, coniugando le conseguenze "general-preventive" della responsabilità civile⁵⁰.

⁴⁸ E v. gli insegnamenti di G. ROSSI, *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003; ID., *Il gioco delle regole*, Milano, 2006; ID., *Il mercato d'azzardo*, 2008; cfr. anche G. GUIZZI, *Mercato finanziario*, in *Enc. dir.*, Aggiornamento V, Milano, 2001, 744 ss.; R. COSTI, *Tutela degli interessi e mercato finanziario*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, 3, 769 ss.

⁴⁹ Basti pensare alle note vicende dei crack Cirio e Parmalat o ai crack che hanno coinvolto le Banche popolari del Centro Italia. Sul punto, v. le considerazioni di P. STELLA, *L'enforcement nei mercati finanziari*, cit., 1 ss.

⁵⁰ P. GIUDICI, *La responsabilità civile nel diritto dei mercati finanziari*, Milano, 2008, 3 ss.