

Data di pubblicazione: 31 luglio 2026

LUIGIA MICHELA FERA\*

*La nozione di controllo nel diritto pubblico dell'economia*

*The concept of control in public economic law*

**ABSTRACT:** Il lavoro esamina l'evoluzione della nozione di controllo nel diritto pubblico dell'economia, analizzando il passaggio dal dato normativo formale a criteri di accertamento di natura funzionale ed effettiva. Dopo aver ricostruito il dibattito dottrinale e giurisprudenziale sulla distinzione tra partecipazione e controllo pubblico ai sensi del d.lgs. 175/2016, si prospetta un modello di controllo volto ad assicurare la razionalità dell'organizzazione pubblica nel mutato contesto dei rapporti tra Stato e mercato.

The paper examines the evolution of the notion of control in public economic law, analyzing the transition from formal legal data to assessment criteria of a functional and substantive nature. After reconstructing the doctrinal and jurisprudential debate regarding the distinction between public shareholding and public control pursuant to Legislative Decree no. 175/2016, a model of control is proposed aimed at ensuring the rationality of public organization within the changing context of the relationship between State and market.

---

\* Dottoressa di ricerca in Diritto pubblico dell'economia.

**PAROLE CHIAVE:** Controllo pubblico; Partecipazioni pubbliche; *Governance* societaria; Controlli interni.

**KEYWORDS:** Public control; Public shareholdings; Corporate governance; Internal controls.

**SOMMARIO:** 1. Il primato dell'organizzazione dallo Stato liberale allo Stato pluriclasse. – 2. Lo Stato imprenditore tra libertà di iniziativa e utilità sociale: la cornice costituzionale delle partecipazioni pubbliche. – 3. Lo strumento societario come modello di efficienza gestionale, tra autonomia privata e doverosità della funzione pubblica. – 4. L'influenza dominante e il superamento del dato formale nell'accertamento del controllo pubblico effettivo. – 5. I sistemi di controllo interno e l'adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società pubbliche. – 6. I sistemi di controllo interno e l'adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società pubbliche. – 7. Verso una nuova razionalità dell'organizzazione pubbliche.

## **1. Il primato dell'organizzazione dallo Stato liberale allo Stato pluriclasse**

Un'indagine sulla nozione di controllo pubblico può muovere dagli studi condotti da Massimo Severo Giannini sull'intervento pubblico nell'economia<sup>1</sup>. Uno dei principali lasciti dell'illustre giurista è rappresentato, infatti, dall'analisi delle funzioni pubbliche<sup>2</sup>: solo dopo aver

---

<sup>1</sup> Cfr. M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, Bologna, 1995.

<sup>2</sup> Cfr. S. CASSESE, *Giannini: l'uomo e il lascito scientifico*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 4, 2000, 958 ss.

chiarito quali sono gli scopi che lo Stato e gli altri enti pubblici perseguono – attraverso lo svolgimento dei compiti loro attribuiti dalla legge – è possibile fornire una ricostruzione coerente dell'organizzazione amministrativa.

Il passaggio dallo «*Stato liberale monoclasse*» allo «*Stato democratico pluriclasse*»<sup>3</sup> è stato segnato da un aumento del numero di elettori attivi, sempre più propensi a reclamare diritti e rivendicare benefici. Tutto ciò ha determinato un aumento delle dimensioni dei pubblici poteri, con conseguente moltiplicazione degli organi centrali e locali dello Stato<sup>4</sup>. Tuttavia, già sul finire degli anni '50 del secolo scorso, Giannini<sup>5</sup> aveva osservato come l'ingente numero di figure soggettive che i pubblici poteri annoverano – e che sono in continuo aumento – risultasse privo di chiari rapporti organizzativi e come la causa di tale irrazionalità fosse da rinvenirsi nell'«*assoluta empiricità della ripartizione di funzioni*». Di conseguenza, il primo problema che dovrebbe porsi il legislatore che intenda riformare l'amministrazione non può che essere quello del riordino delle funzioni, da assegnare «*secondo unità di materia ciascuna ad un suo centro di imputazione*»<sup>6</sup>.

L'organizzazione amministrativa assume un ruolo cruciale nel miglioramento dei rapporti tra amministrazione e amministrato e assicura la cura degli interessi generali della comunità<sup>7</sup>.

Per comprendere a pieno il tema della centralità dell'organizzazione amministrativa, è utile muovere dalla crisi novecentesca del paradigma

---

<sup>3</sup> M.S. GIANNINI, *Il pubblico potere. Stati e amministrazioni pubbliche*, Bologna, 1986, 94.

<sup>4</sup> M.S. GIANNINI, *Diritto amministrativo*, in ID., *Scritti. 1963-1969, V*, Milano, 2004, 213.

<sup>5</sup> M.S. GIANNINI, *In principio sono le funzioni*, estratto da *Amministrazione civile*, II, n. 23, 11-14, ora in ID., *Scritti, IV, 1955-1962*, Milano, 2004, 723-724.

<sup>6</sup> M.S. GIANNINI, *op. cit.*, 723.

<sup>7</sup> Cfr. M.S. GIANNINI, *Le organizzazioni elementi degli ordinamenti giuridici*, in *Scritti in onore di Pietro Virga*, Milano, 1994, 927 ss.

normativistico dello Stato<sup>8</sup>. Lo Stato, secondo l'impostazione istituzionalista inaugurata da Santi Romano, «*esiste perché esiste, ed è ente giuridico perché esiste e dal momento in cui ha vita. La sua origine non è un procedimento regolato da norme giuridiche: è, come si è ripetutamente messo in vista, un fatto*»<sup>9</sup>, che muove dall'interazione di distinte forze sociali. «*Il diritto pubblico moderno dunque non domina, ma è dominato da un movimento sociale, al quale si viene stentatamente adattando, e che intanto si governa con delle leggi proprie*»<sup>10</sup>. Questa impostazione risulta in netta contrapposizione al normativismo di Hans Kelsen<sup>11</sup> che, con la teoria “pura” del diritto<sup>12</sup>, ha inteso differenziare il non giuridico dal giuridico, partendo dal dualismo tra il *Sein* e il *Sollen*<sup>13</sup>, ossia tra l'essere e il dover essere, al fine di spiegare due fenomeni opposti: da una parte quello relativo ai fatti, dunque all'essere (*Sein*), relativo al mondo naturale; dall'altro quello relativo all'imputazione giuridica, quindi al dover essere (*Sollen*). Sul *Sollen*, Kelsen ha fondato la sua teoria normativista: la *Grundnorm*, la norma fondamentale è assunta come «*presupposto logico – trascendentale*»<sup>14</sup> che consente di collocare l'origine del diritto in un «*tempo originario ma immaginario*»<sup>15</sup>. In Kelsen, lo Stato tende a coincidere integralmente con l'ordinamento giuridico, sicché

---

<sup>8</sup> Cfr. S. ROMANO, *Lo Stato moderno e la sua crisi*, Milano, 1969, 3 ss. In particolare, l'A. evidenzia come «*l'ente Stato, vero Briareo dalle cento braccia, anzi dagli innumerevoli organi, non esisterebbe che nella fantasia di giuristi più o meno filosofi, mentre una dottrina veramente positiva non potrebbe ammettere altra realtà all'infuori degli uomini*»: *ivi*, 10.

<sup>9</sup> S. ROMANO, *L'ordinamento giuridico*<sup>2</sup>, Firenze, 1946, 50-51.

<sup>10</sup> S. ROMANO, *Lo Stato moderno e la sua crisi*, cit., 15.

<sup>11</sup> Per un approfondimento sul tema, si rinvia a L. FERRAJOLI, *La logica del diritto. Dieci aporie nell'opera di Hans Kelsen*, Roma-Bari, 2016.

<sup>12</sup> H. Kelsen, *Reine Rechtslehre. Einleitung in die rechtswissenschaftliche Problematik*<sup>2</sup>, Wien, 1960 (trad. it. *La dottrina pura del diritto*, Torino, 1966).

<sup>13</sup> Cfr. N. BERSIER LADAVAC, *Il normativismo di Kelsen: dal Sein al Sollen*, in L. FERRAJOLI, P. DI LUCIA e L. PASSERINI GLAZEL (a cura di), *Il dover essere del diritto. Un dibattito teorico sul diritto illegittimo a partire da Kelsen*, Torino, 2020, 259-266.

<sup>14</sup> V. FROSINI, *Ordinamento giuridico*, in *ED*, XXX, Milano, 1980, 649.

<sup>15</sup> *Ibid.*

l'organizzazione si risolve nell'insieme delle norme che attribuiscono competenze e disciplinano l'esercizio del potere.

Una simile ricostruzione, coerente con l'assetto dello Stato liberale, presuppone una completa giuridicizzazione del potere. La crisi dello Stato ottocentesco, l'emergere di nuove tensioni sociali, hanno evidenziato come la dimensione organizzativa non potesse essere ridotta a mera proiezione formale della legge. In tale prospettiva, per Santi Romano il fondamento del diritto deve essere rinvenuto direttamente nella coscienza sociale<sup>16</sup>.

In questa direzione si colloca, sebbene su un piano storico e metodologico diverso<sup>17</sup>, la riflessione di Pietro De Francisci, il quale, ricostruendo geneticamente le origini della comunità politica romana, evidenzia come l'organizzazione preceda la sua concettualizzazione giuridica e trovi fondamento in premesse metagiuridiche – religiose, simboliche, culturali – che ne costituiscono la sostanza storica<sup>18</sup>. Una «felice sintesi»<sup>19</sup> dell'impostazione seguita da De Francisci è l'espressione: «*a realtà nuova, dogmatica nuova*»<sup>20</sup>, per cui il cambiamento della società è capace di travolgere i principi dello Stato liberale, un tempo ritenuti indiscutibili.

---

<sup>16</sup> Cfr. F. DE VANNA, *L'ordinamento giuridico di Santi Romano e il pluralismo oltre l'orizzonte dello Stato: alcuni percorsi interpretativi*, in *Jura gentium*, 2, 2018, 37 ss.

<sup>17</sup> P. De Francisci, uno dei più illustri romanisti italiani del XX secolo, esponente di spicco della scuola che privilegiava la ricostruzione storica del diritto romano a scapito della sua analisi dogmatica. Il suo pensiero si distingue per una visione organica, che interpreta il diritto romano non come un insieme di norme statiche, ma come un fenomeno vivente in continua evoluzione, intimamente legato alla storia, alla politica e allo spirito del popolo romano.

<sup>18</sup> Cfr. P. DE FRANCISCI, *Primordia Civitatis, Riedizione integrata dagli indici*, a cura di F. ZUCCOTTI e P. BUONGIORNO, Roma, 2025, 787.

<sup>19</sup> In questi termini, cfr. C. LANZA, *La realtà di Pietro de Francisci*, in I. BIROCCHI e L. LOSCHIAVO (a cura di), *I giuristi e il fascio del regime (1918-1925)*, Roma, 2015, 231.

<sup>20</sup> Tale espressione si legge in una cronaca del I Congresso giuridico italiano, stilata da E. GATTA, sulla *Rivista di diritto pubblico e della pubblica amministrazione*, 1932, 559.

L'organizzazione dello Stato in cui ha esercitato il suo ministero De Francisci<sup>21</sup> si articolava in strutture concepite in un contesto storico accentrato e non aperto al pluralismo. Tale sistema, per Giannini<sup>22</sup> doveva essere riformato perché incapace di rispondere alle esigenze dello Stato democratico pluriclasse. Nel *Rapporto sui principali problemi dell'amministrazione dello Stato*<sup>23</sup> si legge che le amministrazioni pubbliche nate come «enti di funzione di ordine e di base, tipicamente autoritativi, sono divenuti anche enti gestori di servizi, ed infine anche enti gestori di trasferimenti di ricchezza». Ciò nonostante, scarsa attenzione è stata posta dalla politica ai problemi dell'organizzazione amministrativa: ed è proprio su questo sfondo che la riflessione di Giannini acquista pieno significato. Egli, infatti, non abbandona la dimensione giuridica del potere, ma ne riconosce l'insufficienza se isolata dalla struttura organizzativa che ne garantisce l'attuazione. L'organizzazione amministrativa diviene così dimensione costitutiva dell'ordinamento democratico, luogo di composizione del pluralismo sociale e condizione di effettività delle funzioni pubbliche<sup>24</sup>. In tale prospettiva, il controllo pubblico non si esaurisce nella verifica della legittimità formale degli atti, ma si radica nell'assetto delle funzioni e nella razionalità dell'organizzazione che le sostiene: solo un'amministrazione strutturata secondo criteri coerenti di imputazione funzionale può

---

<sup>21</sup> Pietro De Francisci fu nominato Ministro di Grazia e Giustizia del Governo Mussolini il 20 luglio 1932. Il 10 aprile 1934 presentò al Capo del governo un progetto di riforma costituzionale, rimasto inattuato, che aveva come obiettivo quello di «adeguare le strutture dello Stato corporativo fascista le strutture dello stato corporativo fascista alle sue necessità, alle sue funzioni, in una parola, alla sua vita» (cfr. C. LANZA, *La realtà di Pietro de Francisci*, cit., 219).

<sup>22</sup> M.S. GIANNINI, *La priorità dei problemi di organizzazione*, in AA. VV., *Il motore immobile. Crisi e riforma della pubblica amministrazione*, Roma, 1980, 45 ss., ora in ID., *Scritti. 1977-1983*, V/II, Milano, 2005, 501 ss.

<sup>23</sup> Cfr. M.S. GIANNINI, *Rapporto sui principali problemi dell'ordine dello Stato*, in *Il Foro Italiano*, 1979, 290.

<sup>24</sup> Cfr. G. MOCAVINI, *Il «pluralismo funzionale nel pensiero di Giannini»*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 4, 2025, 119 ss.

assicurare, insieme, legalità, efficienza e tutela degli interessi generali. La funzionalità e l'efficienza rilevano non solo come principio economico – in un'ottica di risparmio di spesa – ma anche come garanzia sostanziale del cittadino<sup>25</sup>.

## **2. Lo Stato imprenditore tra libertà di iniziativa e utilità sociale: la cornice costituzionale delle partecipazioni pubbliche**

L'organizzazione con cui oggi siamo chiamati a confrontarci è quella di un'amministrazione che non agisce più solo per atti imperativi e procedimenti autoritativi, ma che sa farsi impresa, entrando nel mercato con gli strumenti propri del diritto privato. L'impresa è l'istituto cardine della materia economica considerata nel suo complesso<sup>26</sup> ma l'art. 41 Cost., nel sancire la libertà d'iniziativa economica privata, riconosce i limiti che derivano dai principi di utilità sociale e dalla tutela della salute, ambiente, sicurezza, libertà e dignità umana. Inoltre, la legge dispone i programmi e i controlli sull'impresa al fine di indirizzarla a fini sociali e ambientali. L'articolo non è certamente tra i «*più perspicui*»<sup>27</sup> della Costituzione dal momento che, nei suoi tre commi, tenta di conciliare il diritto d'impresa<sup>28</sup>,

---

<sup>25</sup> S. CASSESE, *Il diritto amministrativo: storia e prospettive*, Milano, 2010, 449.

<sup>26</sup> In questi termini, cfr. M.S. GIANNINI, *Diritto pubblico dell'economia*, cit., 132.

<sup>27</sup> L'espressione è di M.S. GIANNINI, *ivi*, 177.

<sup>28</sup> Invero, il primo problema che si è posto agli interpreti è stato chiarire il significato della locuzione «*iniziativa economica*» e, dunque, se interpretarlo o meno come sinonimo di «attività d'impresa» (cfr. V. BUONOCORE, *L'art. 41 della Costituzione: libertà e limiti dell'iniziativa economica privata*, in ID. (a cura di), *Iniziativa economica privata e impresa nella giurisprudenza costituzionale*, Napoli, 2006, 6. L'A. ha risolto il problema positivamente sul presupposto che l'attività economica cui fa riferimento la Costituzione è quella che si risolve a vantaggio della comunità in cui la stessa è esplicata, sicché la sua naturale collocazione è nel mercato). Tuttavia, nella dottrina italiana si sono fronteggiate almeno altre due tesi: da una parte è stato sostenuto che la locuzione «*iniziativa economica*» debba

assurto al rango di diritto fondamentale (o quanto meno di libertà)<sup>29</sup>, con l'intervento pubblico nell'economia in presenza di interessi pubblici<sup>30</sup>. Per quanto concerne l'«utilità sociale», nonostante le diverse interpretazioni offerte dalla dottrina<sup>31</sup>, essa deve essere intesa come limite negativo alla libertà di iniziativa economica privata riconosciuta e tutelata all'art. 41, co. 1, Cost.<sup>32</sup>. Come sostenuto anche dai giudici costituzionali<sup>33</sup>, la libertà di

---

riferirsi a qualsiasi attività qualificabile come economica (cfr. F. MAZZIOTTI, *Il diritto al lavoro*, Milano, 1956, 151; A. LISERRE, *Tutela costituzionale dell'autonomia contrattuale*, Milano, 1971, 11); dall'altra l'«iniziativa economica» è stata identificata con l'investimento, inteso come «atto di destinazione di beni capitali al processo produttivo» (cfr. A. BALDASSARE, *Iniziativa economica privata (libertà di)*, in *ED*, XXI, Milano, 1971, 590-594).

<sup>29</sup> M.S. GIANNINI, *ivi*, p. 178.

<sup>30</sup> L'intervento dello Stato nell'economia può essere visto come diretto a realizzare la trasformazione della società nel rispetto del principio di uguaglianza sostanziale di cui all'art. 3, co. 2, Cost. Secondo tale prospettiva, la “costituzione economica” ricomprende tutti gli articoli relativi al modo in cui la Costituzione entra in relazione con il tema dell'economia (in questi termini, cfr. A. VACCARI, *Utilità sociale*, in *Digesto delle discipline pubbliciste, VIII aggiornamento*, Padova, 2021, 480. Sull'art. 3, co. 2, Cost. cfr. B. CARAVITA, *Oltre l'eguaglianza formale. Un'analisi dell'art. 3 comma 2 della Costituzione*, Padova, 1984; A. D'ALOIA, *Eguaglianza sostanziale e diritto diseguale: contributo allo studio delle azioni positive nella prospettiva costituzionale*, Padova, 2002; A. GIORGIS, *sub art. 3, 2° co, Cost.*, in R. BIFULCO, A. CELOTTO, M. OLIVETTI (a cura di), *Commentario alla Costituzione*, Torino, 2006). Secondo altra tesi, l'intervento pubblico nell'economia deve essere contenuto entro stringenti limiti, al fine di garantire una tutela effettiva alla libera concorrenza (cfr. G. GUARINO, *Pubblico e privato nella economia. La sovranità tra costituzione ed istituzioni comunitarie*, in *La costituzione economica, Atti del convegno di Ferrara, 11-12 ottobre 1991*, Padova, 1997, 24; O. CHESSA, *La costituzione della moneta. Concorrenza, indipendenza della banca centrale, pareggio di bilancio*, Napoli, 2016, 13 ss.).

<sup>31</sup> L'«utilità sociale» è, secondo una tesi, considerata una clausola generale (cfr. S. RODOTÀ, *Il terribile diritto. Studi sulla proprietà privata*, Bologna, 1981, 192 ss.). Secondo altra tesi si tratterebbe di un «principio valvola» dell'ordinamento giuridico, capace di adattare il testo della Costituzione al mutare dei tempi (cfr. M. LUCIANI, *La produzione economica privata nel sistema costituzionale*, Padova, 1983, 79 ss.).

<sup>32</sup> Cfr. A. VACCARI, *op. cit.*, 475.

<sup>33</sup> L'interpretazione fornita dalla Corte costituzionale rispetto all'art. 41 Cost. e, in particolare, del sintagma «utilità sociale» ha conosciuto diverse stagioni. Già sul finire degli anni '50, i giudici hanno riconosciuto l'opportunità di procedere a una lettura unitaria del primo comma dell'articolo in esame con gli altri due commi, in cui è sancito che «la legge ordinaria possa, a tutela degli interessi della società, regolare e disciplinare con opportune limitazioni il principio della libera iniziativa economica privata, genericamente dichiarato nel primo comma» (cfr.



iniziativa economica privata non può mai porsi in contrasto con le esigenze della comunità statale complessivamente considerata: ne deriva che l'intervento del legislatore è legittimo ogni qual volta consente di realizzare le finalità sancite dal medesimo art. 41 Cost.

### **3. Lo strumento societario come modello di efficienza gestionale, tra autonomia privata e doverosità della funzione pubblica**

L'illustrata tensione tra diritto d'impresa e utilità sociale assume una configurazione più complessa quando lo Stato non si limita a conformare l'iniziativa economica privata, ma diventa esso stesso operatore economico. In tale scenario, i controlli non si esauriscono in una funzione di vigilanza esterna o in un limite negativo all'autonomia privata, ma diventano un elemento intrinseco alla struttura organizzativa del soggetto agente.

---

*Corte cost., 15 giugno 1959, n. 35, in cortecostituzionale.it*). L'utilità sociale cui i giudici facevano riferimento veniva fatta coincidere con il benessere della società complessivamente considerata. Successivamente, la Corte costituzionale ha inteso l'utilità sociale come sinonimo di mercato e garanzia di libera concorrenza (cfr. *Corte cost., 2 dicembre 1982, n. 223, in G.U., 1° serie speciale, 22 dicembre 1982, n. 351*, in cui i giudici hanno rilevato per la prima volta la necessità di adottare una normativa idonea ad assicurare la tutela effettiva del mercato, alla luce del riconoscimento dello «statuto costituzionale» della libera concorrenza. La tutela di tale bene giuridico veniva desunta dall'art. 41, co. 1 e 2, Cost.: più precisamente, l'art. 41, co. 1 Cost., in combinato disposto con l'art. 3 Cost., sancisce la libertà di iniziativa economica privata che spetta in egual misura a tutti gli imprenditori; l'art. 41, co. 2, Cost., mira ad offrire protezione a tutta la collettività perché la presenza di più imprenditori, che operano in regime di concorrenza reciproca, migliora la qualità dei prodotti, assicura il contenimento dei prezzi e soddisfa anche uno scopo di «utilità sociale», in vista del quale il legislatore è chiamato ad intervenire). Questa evoluzione interpretativa è stata criticata da quella dottrina che ha messo in luce come il nucleo della norma in esame non possa essere snaturato fino al punto di fornire la giustificazione della disciplina prevista a tutela della concorrenza (cfr. A. VACCARI, *op. cit.*, 485).

Nel prosieguo di questa trattazione, si intende analizzare le posizioni che, da anni, si fronteggiano in dottrina sull'individuazione del confine tra società a partecipazione pubblica e società a controllo pubblico, per giungere agli ultimi approdi giurisprudenziali sul tema.

Già negli anni '70 del secolo scorso, uno dei padri del diritto dell'economia in Italia, Giuseppe Guarino, osservava come lo Stato non fosse più l'elemento dominante dell'organizzazione pubblica<sup>34</sup>, bensì «una delle componenti, anche se la più importante, di un sistema che si snoda in una molteplicità di articolazioni, diverse per funzioni e, in parte, per natura»<sup>35</sup>. In tale architettura, i pubblici poteri potevano operare sia attraverso la titolarità diretta dell'attività di impresa, sotto forma di enti pubblici, sia agendo indirettamente, per mezzo di partecipazioni societarie, esercitando poteri non già amministrativi, bensì negoziali. Le organizzazioni pubbliche titolari di imprese, operando con la capacità di diritto privato, introducono elementi di pubblicità<sup>36</sup> su un terreno, in origine, esclusivamente privatistico<sup>37</sup>. La presenza del controllo pubblico emerge, ad esempio, nella scelta degli amministratori dell'ente oltre che delle società, con la conseguenza che anche la gestione societaria è sottoposta all'influenza pubblicistica.

---

<sup>34</sup> L'uso della locuzione «*organizzazione pubblica*» in luogo della «*organizzazione amministrativa*» non è casuale perché solo in questo modo è stato possibile dare atto, anche sul piano terminologico, del fatto che «*il principio che gli scopi pubblici debbono sempre e necessariamente essere perseguiti con strumenti giuridici, che siano diversi od anzi opposti rispetto a quelli a disposizione dei privati, non trova più una rispondenza positiva*» (in questi termini, cfr. G. GUARINO, *L'organizzazione pubblica*, Milano, 1977, 85).

<sup>35</sup> G. GUARINO, *L'organizzazione pubblica*, cit., 16.

<sup>36</sup> G. GUARINO, *ivi*, p. 39.

<sup>37</sup> Sul tema, cfr. U. LA MALFA, *La riorganizzazione delle partecipazioni economiche dello Stato*, Ministero dell'Industria e del Commercio, l'Istituto per la Ricostruzione Industriale – I.R.I., Torino, 1955, I, p. 11. Le ragioni che hanno portato lo Stato a intervenire nel mercato sono state diverse: dalla necessità di salvare alcune imprese e di offrire sostegno ad alcuni settori chiave per l'economia italiana, in assenza di iniziativa privata, alla necessità di aiutare alcune attività produttive colpite dalla concorrenza straniera.

Nell'intraprendere l'analisi della società a partecipazione pubblica, è opportuno muovere dalla definizione di partecipazione, che storicamente ha visto fronteggiarsi diverse opinioni<sup>38</sup>. La partecipazione può essere analizzata nella sua dimensione economica, come bene patrimoniale disponibile, conferito dallo Stato e avente ad oggetto l'esercizio di un'attività economica<sup>39</sup>; ovvero nella sua dimensione giuridica, come partecipazione alla gestione dell'impresa indipendentemente dall'entità della sua partecipazione azionaria<sup>40</sup>. Prima della riforma del diritto societario, introdotta con il d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, l'art. 2458 c.c. consentiva allo Stato azionista di nominare la maggioranza del consiglio di amministrazione, indipendentemente dal valore della sua partecipazione<sup>41</sup>. A seguito della riforma, la disciplina della nomina di amministratori e sindaci da parte dello Stato è stata trasfusa nell'art. 2449 c.c., successivamente riformulato nel 2008<sup>42</sup> per adeguare la norma ai rilievi della Corte di giustizia dell'Unione europea<sup>43</sup>, sicché oggi lo Stato e gli altri

---

<sup>38</sup> Questo modo di procedere è suggerito da S. CASSESE, *Partecipazioni pubbliche ed enti di gestione*, Milano, 1962, 59.

<sup>39</sup> Cfr. V. BACHELET, *La istituzione del Ministero delle Partecipazioni statali*, in *Riv. trim. dir. pubbl.*, 1958, 198.

<sup>40</sup> Così L. MENGONI, *Sul concetto di «azienda con prevalente partecipazione statale»*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1958, 153 ss.

<sup>41</sup> L. MENGONI, op. cit., 157, osservava come la *ratio* della disposizione dovesse essere ricollegata alla particolare natura dello Stato azionista che, lungi dal partecipare al capitale di una società per ricavarne benefici patrimoniali, nell'esercizio dell'attività d'impresa ha pur sempre di mira il perseguimento dell'interesse pubblico. Di conseguenza, anche una partecipazione di minoranza poteva consentire allo Stato di nominare la maggioranza del consiglio di amministrazione.

<sup>42</sup> Cfr. art. 13, l. 25 febbraio 2008, n. 34.

<sup>43</sup> Cfr. *Corte di Giustizia delle Comunità Europee - Sez. I, 6 dicembre 2007, cause riunite C-463/04 e C-464/04*, in *Eur-lex*. Nella previgente formulazione, l'art. 2449 c.c. riconosceva all'azionista pubblico la possibilità di esercitare un'influenza a prescindere dall'investimento effettuato. Tale disposizione, nell'interpretazione accolta dalla Corte, costituiva una restrizione ai movimenti di capitali tra gli Stati membri, tutelati dall'art. 56, n. 1, del Trattato CE. Essa, infatti, permetteva agli azionisti pubblici di partecipare all'attività del consiglio di amministrazione di una s.p.a. con poteri più ampi di quelli che

enti pubblici hanno la facoltà di nominare un numero di amministratori e sindaci proporzionale alla partecipazione al capitale sociale.

I testi legislativi succedutisi negli anni<sup>44</sup> intendono per «partecipazione» la detenzione di una quota di capitale sociale: non si tratta di una prerogativa esclusiva delle amministrazioni statali, né di quelle regionali e locali, ma enti pubblici di ogni tipo hanno assunto e continuano ad assumere la qualifica di socio<sup>45</sup>.

I moduli organizzativi del diritto privato sono stati considerati i più idonei a consentire l'attuazione del principio costituzionale del buon andamento, perché capaci di garantire «*efficienza, flessibilità, economicità e concorrenza nei settori interessati*»<sup>46</sup>. Non a caso, l'enunciazione collocata in apertura del Testo unico delle società a partecipazione pubblica (d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, d'ora in avanti t.u.s.p.), dispone che «*per tutto quanto non derogato dalle disposizioni del presente decreto, si applicano alle società a partecipazione pubblica le*

---

sarebbero stati loro concessi in veste di azionisti privati, esercitando un'influenza maggiore dell'investimento sostenuto. L'art. 13, l. 25 febbraio 2008, n. 34, nel novellare l'art. 2449 c.c., ha introdotto limitazioni alla nomina di amministratori, sindaci e componenti del consiglio di sorveglianza, con conseguente abolizione della «*golden share*» nelle società per azioni partecipate dallo Stato o da altri enti pubblici.

<sup>44</sup> Dalla legge 22 dicembre 1956, n. 1589, istitutiva del Ministero delle partecipazioni statali (poi abrogata nel 1993, in seguito al referendum popolare del 18-19 aprile 1993), che all'art. 2, co. 4, prevedeva che al Ministero delle partecipazioni statali fossero trasferite «*tutte le aziende patrimoniali e le quote di partecipazione*»; all'attuale Testo unico delle società a partecipazione pubblica, d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175, che all'art. 2, co. 1, lett. f), definisce la partecipazione come «*la titolarità di rapporti comportanti la qualità di socio in società o la titolarità di strumenti finanziari che attribuiscono diritti amministrativi*».

<sup>45</sup> Dall'analisi del *Dossier n.11/febbraio 2026 della Camera dei deputati*, redatto dal Servizio per il Controllo Parlamentare sulla base del monitoraggio di 265 società a partecipazione pubblica, con la disamina delle principali novità sul piano normativo, della composizione degli organi sociali e delle operazioni societarie, risulta che le partecipazioni sono detenute principalmente dalle amministrazioni centrali dello Stato, primo tra tutti il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

<sup>46</sup> B. MARCHETTI, *Diritto privato e amministrazione pubblica: problemi e spunti di diritto comparato*, in *Pubblico e privato nell'organizzazione e nell'azione amministrativa. Problemi e prospettive*, in G. FALCON e B. MARCHETTI (a cura di), Padova, 2013, 145.

*norme sulle società contenute nel Codice civile e le norme generali di diritto privato*<sup>47</sup>. Viene, pertanto, riconosciuta la matrice privatistica delle società a partecipazione pubblica e della loro disciplina di riferimento<sup>48</sup>. Le disposizioni del t.u.s.p. assurgono al rango di «*diritto speciale che s'innesta nel diritto societario comune*»<sup>49</sup>, apportandovi deroghe nei limiti in cui ciò risulti necessario<sup>50</sup>.

#### **4. L'influenza dominante e il superamento del dato formale nell'accertamento del controllo pubblico effettivo**

Le società pubbliche non possono, tuttavia, essere considerate una categoria unitaria posto che la proprietà pubblica, lungi dal porsi come elemento unificante, genera un «*caleidoscopio di società*»<sup>51</sup>, che divergono per oggetto, finalità, ma anche per soci e promotori. Per quanto di interesse in questa sede, una delle principali sottocategorie di società pubbliche è rappresentata dalle società a controllo pubblico. Si tratta di società in cui una o più amministrazioni pubbliche, ai sensi dell'art. 2, co. 1, lett. *m*), t.u.s.p.<sup>52</sup>, esercitano poteri di controllo di diritto, di fatto o contrattuali ai

---

<sup>47</sup> Cfr. art. 1, co. 3, t.u.s.p.

<sup>48</sup> Cfr. C. IBBA, *Le società a partecipazione pubblica, commentario tematico al d.lgs. 175/2016 e 100/2017*, diretto da ID., I. DEMURO, Bologna, 2018, 5.

<sup>49</sup> *Ibid.*

<sup>50</sup> Cfr. M. CLARICH e B.G. MATTARELLA, *Prefazione*, in G. MEO, A. NUZZO (A CURA DI), *Il Testo unico sulle società pubbliche. Commento al d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175*, Bari, 2016, 9 ss.

<sup>51</sup> In questi termini, cfr. G. MORBIDELLI, *Le società a partecipazione pubblica e la disciplina del d.lgs. n. 175/2016*, in R. URSI e M. PARRINO (a cura di), *Le società a controllo pubblico*, Torino, 2020, 5.

<sup>52</sup> L'art. 2 t.u.s.p. fornisce definizioni rilevanti per il d.lgs. 175/2016; la lett. *m*) qualifica le «*società a controllo pubblico*», come «*le società in cui una o più amministrazioni pubbliche esercitano poteri di controllo ai sensi della lettera b)*». La lett. *b*) definisce il «*controllo*» come «*la situazione descritta nell'articolo 2359 del codice civile. Il controllo può sussistere anche quando, in applicazione di*

sensi dell'art. 2359, co.1, c.c.<sup>53</sup>. Giova, dunque, esaminare la nozione di controllo civilistico<sup>54</sup>. La legislazione speciale, infatti, rimanda spesso all'art. 2359 c.c.<sup>55</sup>, integrandone o limitandone la portata in funzione dei particolari interessi oggetto di tutela. La portata della norma in questione, peraltro, non è del tutto pacifica. Il legislatore della riforma del 2003, infatti, non ha precisato se la definizione di cui ai numeri 1-3 dell'art. 2359 c.c.<sup>56</sup> debba essere considerata imperativa e, quindi, vada intesa come presunzione assoluta, ovvero rappresenti una presunzione relativa, con conseguente possibilità per il socio che appare detenere una posizione di controllo di fornire prova contraria<sup>57</sup>. In difetto di previsione che ammette

---

*norme di legge o statutarie o di patti parasociali, per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività sociale è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo».*

<sup>53</sup> Art. 2359, co.1, c.c.: «Sono considerate società controllate: 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria; 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria; 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa».

<sup>54</sup> Questa impostazione è suggerita dalla lettera dell'art. 2, co. 1, lett. b), d.lgs. 175/2016, che nella definizione di controllo rimanda all'art. 2359 c.c. Sul tema, cfr. F. SUDIERO, *La nozione di società a controllo pubblico ed una possibile tassonomia delle forme di controllo delle società partecipate*, in *Il diritto dell'economia*, n. 106, 3, 2021, 128 ss.

<sup>55</sup> In questi termini G. SBISÀ, *sub. art. 2359 c.c.*, in G. FRÈ e G. SBISÀ, *Società per azioni*, in *Commentario del Codice civile, Scialoja e Branca*, a cura di F. GALGANO, Bologna, 1997, 456 ss.

<sup>56</sup> L'art. 2359 c.c. prevede tre ipotesi di controllo. La prima, di cui al n. 1, si verifica quando una società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria di altra società (controllo interno di diritto); la seconda, di cui al n. 2, quando un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante sull'assemblea ordinaria (controllo interno di fatto); la terza, di cui al n. 3, quando il dominio di una società verso l'altra dipende da particolari vincoli contrattuali intercorrenti tra le medesime (controllo esterno negoziale). Cfr. G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, ed. XVII, a cura di C. ANGELICI e G.B. FERRI, Milano, 2023, 579.

<sup>57</sup> Il problema è impostato in questi termini da M. LAMANDINI, *La nozione di controllo e i suoi profili problematici: a) il controllo plurimo disgiunto e i patti di sospensione del voto*, in *Le società per azioni, Codice civile e norme complementari*, diretto da P. ABADESSA e G.B. PORTALE, Tomo I, Milano, 2016, 746.

la prova contraria, la norma andrebbe probabilmente ritenuta di contenuto imperativo<sup>58</sup>.

L'art. 3259 c.c. fornisce una nozione di controllo in funzione della disciplina delle operazioni della società sulle proprie azioni, ma spostandosi sul piano della normativa contabile internazionale<sup>59</sup>, emerge una nozione più ampia di quella codicistica, in cui ciò che rileva è «*la circostanza che un soggetto disponga del potere di “presa” della gestione strategica di un'altra società, indipendentemente e di là dalla quota di capitale da esso posseduta in quest'ultima società*»<sup>60</sup>.

Quest'ultima definizione sembra maggiormente in linea con la nozione di controllo pubblico del t.u.s.p. Mentre il richiamo, da parte dell'art. 2, comma 1, lett. b), alla «*situazione*» descritta nell'art. 2359 c.c. da parte dell'art. 2, co. 1, lett. b), t.u.s.p. «*non può che essere letto [...] negli stessi termini in cui è inteso nel codice civile, ovvero con riferimento all'esistenza di un soggetto (una società) o di un gruppo organizzato in grado di manifestare una volontà unitaria idonea a esercitare un dominio effettivo sulla governance societaria*»<sup>61</sup>; il secondo inciso dell'art. 2, co. 1, lett. b), t.u.s.p. «*costituisce l'elemento di specialità rispetto alla disciplina civilistica, che ne amplia la portata*», in quanto in tale disposizione troverebbe fondamento, a determinate condizioni, «*quello che dalla dottrina e dalla giurisprudenza antecedente l'emanazione del TUSP è stato definito come*

---

<sup>58</sup> *Ibid.*

<sup>59</sup> Cfr. *International Financial Reporting Standard 10, Bilancio consolidato (IFRS10)*, in [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu), per cui «*un investitore, indipendentemente dalla natura del proprio rapporto con un'entità (l'entità oggetto di investimento), deve accertare se è una entità controllante valutando se controlla l'entità oggetto di investimento*». Secondo l'IFRS10 un investitore controlla un'entità se ha il potere di dirigere le attività rilevanti (quelle che influenzano significativamente i rendimenti); se riceve rendimenti variabili derivanti dal proprio coinvolgimento nell'entità; se esercita il proprio potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti.

<sup>60</sup> L.A. BIANCHI, *Note sulla nozione di “controllo” nei principi contabili internazionali LAS/IFRS in materia di bilancio consolidato*, in *Riv. soc.*, 2011, 277.

<sup>61</sup> Cfr. *Corte dei conti, Sez. riunite in s.g.*, 29 luglio 2019, n. 25, in [dirittoeconti.it](http://dirittoeconti.it).

*“controllo congiunto”, ovvero la possibilità che una pluralità di pubbliche amministrazioni (ai sensi dell’art. 2, lett. m), detentrici di un capitale azionario frammentato inidoneo a configurare la “situazione” di cui all’art. 2359 cit., da “moltitudine” diventi “una”, in grado di influire sulle decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all’attività sociale»<sup>62</sup>.*

La presenza di una partecipazione “pulviscolare” è, tuttavia, inidonea a consentire a soggetti pubblici di assumere decisioni determinanti sulle strategie della società, specie in presenza di interessi contrastanti. Per queste ragioni, il Consiglio di Stato<sup>63</sup> ha osservato che, al fine di porre rimedio a questa situazione di debolezza, gli enti pubblici partecipanti ricorrono solitamente a strumenti negoziali, quali i patti parasociali, che *«consentono alle pubbliche amministrazioni di coordinare e dunque rinforzare la loro azione collettiva e, in definitiva, di assicurare un loro controllo sulle decisioni più rilevanti riguardanti la vita e l’attività della società partecipata»*.

Più recentemente, i giudici amministrativi sono tornati sulla definizione di società a controllo pubblico in ipotesi di controllo congiunto<sup>64</sup>, evidenziando come i patti parasociali non richiedano necessariamente una forma espressa, essendo possibili anche forme tacite realizzate mediante comportamenti concludenti<sup>65</sup>. Il *discrimen* tra patto e pratica concordata è stato, talvolta, individuato nella natura stessa del «patto», termine che richiama la struttura del contratto e necessita di un consenso espresso, finalizzato a far sorgere un vincolo giuridico tra le parti; nonché nel

---

<sup>62</sup> *Ibid.*

<sup>63</sup> *Consiglio di Stato, Sez. V, 23 gennaio 2019, n. 578, in dirittoeconti.it.*

<sup>64</sup> Cfr. *Consiglio di Stato, Sez. VI, 20 gennaio 2026, n. 436, in DeJure*; nello stesso senso *Consiglio di Stato, Sez. VI, 18 aprile 2023, n. 3880, in DeJure.*

<sup>65</sup> Sul principio di libertà delle forme del patto cfr. R. TORINO, *I contratti parasociali*, Milano, 2000, 53 ss.; tale principio si applica anche nelle società quotate, cfr. V. SALAFIA, *I patti parasociali nella disciplina contenuta nel d.lgs. 58/1998*, in *Società*, 3, 1999, 264.



confronto con altre fattispecie, come quella di cui all'art. 2 l. 287/1990<sup>66</sup>, in cui il legislatore ha usato in senso ampliativo l'espressione «pratica concordata», per includere un fenomeno diverso dall'accordo<sup>67</sup>.

Tuttavia, l'art. 2, lett. m), t.u.s.p. definisce «*società a controllo pubblico*» quelle «*in cui una o più amministrazioni pubbliche esercitano poteri di controllo ai sensi della lettera b)*». Nell'operare il rinvio alla lettera b) e, dunque, alla nozione di controllo sopra descritta, il Consiglio di Stato<sup>68</sup> ha evidenziato l'importanza di prendere in considerazione il primo periodo della norma richiamata e, quindi, l'art. 2359 c.c. Di conseguenza, nel caso in cui più amministrazioni esercitino poteri di controllo, occorre tenere in considerazione tutte le ipotesi descritte all'art. 2359 c.c., compresa quella che si estrinseca nell'influenza dominante sulla società. Tale influenza, lungi dal configurarsi sulla base del mero computo numerico delle partecipazioni degli enti pubblici che si assume essere controllanti, necessita una verifica di tipo sostanziale, in base alla quale risulta possibile concludere che gli enti esercitino un controllo concreto ed effettivo. Tutto ciò risulta possibile attraverso una concertazione parasociale tra i soggetti

---

<sup>66</sup> Cfr. art. 2, co.1, l. 287/1990: «*sono considerati intese gli accordi e/o le pratiche concordati tra imprese nonché le deliberazioni, anche se adottate ai sensi di disposizioni statutarie o regolamentari, di consorzi, associazioni di imprese ed altri organismi similari*». In merito, R. PARDOLESI, *Sub art. 2*, in A. FRIGNANI, R. PARDOLESI, A. PATRONI GRIFFI, L.C. UBERTAZZI (a cura di), *Diritto Antitrust italiano*, Bologna, 1993, vol. I, 170 ss., ha rilevato come, ai fini della sussistenza della pratica concordata, «*non occorre provare l'accordo, ma non basta rilevare un appiattimento comportamentale*», essendo necessario «*un quid pluris*», che consenta di «*discernere tra un parallelismo 'naturale' e quello, artificioso, frutto di un disegno collettivo, comunque implementato*».

<sup>67</sup> Cfr., *ex multis*, A. PAPPALARDO, *Il diritto della concorrenza dell'Unione europea*, Ed. II, Padova, 2018, 115 ss. Più precisamente, l'A. evidenzia come la nozione di pratica concordata si differenzia da quella di accordo perché tra i comportamenti che l'art. 101 TFUE vieta sono comprese forme di coordinamento dell'attività delle imprese, sebbene esse non abbiano tutte le caratteristiche dell'accordo. Pertanto, mentre nell'accordo prevale il fattore soggettivo della volontà, nella pratica prevale quello oggettivo, della condotta tenuta sul mercato.

<sup>68</sup> *Consiglio di Stato*, Sez. VI, 20 gennaio 2026, n. 436, cit.

in posizione di controllo, che si configura non solo a fronte di accordi espressi, «*essendo possibili – proprio in ragione delle necessità di una verifica sostanziale – forme tacite o attuate mediante comportamenti concludenti*»<sup>69</sup>. La stabilità e la continuità, secondo l'orientamento dominante<sup>70</sup>, sono una caratteristica fondamentale dell'influenza dominante e, più in generale, del controllo. La valutazione va compiuta in concreto e con riferimento non a singoli atti, ma all'intera attività dell'impresa dominata. Non occorre individuare una durata minima ai fini della sussistenza del controllo, ma è necessaria l'assenza di soluzioni di continuità dello stato di soggezione in cui si trova il soggetto dominato<sup>71</sup>.

## **5. I sistemi di controllo interno e l'adeguatezza degli assetti organizzativi nelle società pubbliche**

Il controllo pubblico di cui all'art. 2, lett. m), t.u.s.p. è solo una delle molteplici nozioni di controllo presenti nell'ordinamento nazionale. Il panorama è variegato e accoglie definizioni non sempre coincidenti, ma che si differenziano in funzione dei diversi ambiti nei quali si collocano, nonché delle finalità perseguite di volta in volta dal legislatore<sup>72</sup>. Partendo

---

<sup>69</sup> *Ibidem*. Nel fornire tale conclusione, il Consiglio di Stato rigetta la tesi prospettata da parte ricorrente, incentrata sulla distinzione tra patto e pratica concordata e, quindi, escludente il controllo pubblico congiunto in assenza di un accordo.

<sup>70</sup> Cfr., *ex multis*, C. PASTERIS, *Il controllo nelle società collegate e la partecipazione reciproca*, Milano, 1957, 32; M. LAMANDINI, *Art. 23, Nozione di controllo*, in M. PORZIO, F. BELLÌ, G. LOSAPPIO, M. RISPOLI FARINA, V. SANTORO (a cura di), *Commentario al Testo unico bancario*, Milano, 2010, 216; M. NOTARI, *La nozione di controllo nella disciplina antitrust*, Milano, 1996, 340.

<sup>71</sup> C. PASTERIS, *Il controllo nelle società collegate e la partecipazione reciproca*, cit., 35.

<sup>72</sup> Si veda, in argomento, P. FERRO LUZZI, *Controllo: organi, funzioni e attività*, in di M. BIANCHINI e C. DI NOIA (a cura di), *I controlli societari. Molte regole nessun sistema*, Milano, 2010, 115 ss.

dall'ambito in cui i controlli si collocano, è possibile operare una classificazione tra controlli interni ed esterni.

Gli studiosi di diritto commerciale, da tempo, hanno riconosciuto la necessità per le società pubbliche e private di dotarsi di adeguati sistemi di controllo interno, al fine di assicurare un impegno efficiente delle risorse<sup>73</sup>.

Il sistema di controlli interni rappresenta il complesso di regole, procedure e strutture organizzative attraverso i quali è possibile monitorare l'attività della società, affinché gli obiettivi prefissati siano perseguiti in modo efficiente ed efficace<sup>74</sup>. La pianificazione, da sola, non è sufficiente ma deve essere costantemente monitorata dagli amministratori al fine di essere adeguata alle finalità prestabilite. Si tratta di un'esigenza particolarmente avvertita allorquando la provenienza delle disponibilità economiche dell'azienda è pubblica<sup>75</sup>. In questo caso, infatti, l'apparato organizzativo e di controllo deve essere in grado di assicurare il soddisfacimento degli interessi di ordine collettivo posti alla base dell'intervento della Pubblica Amministrazione. A titolo esemplificativo, si menziona la tutela della concorrenza per il mercato, compiuta da soggetti che operano nel settore pubblico; la gestione parsimoniosa delle risorse, al fine di contenere gli oneri che gravano sulla spesa pubblica; la resa efficiente del servizio pubblico che, nella maggior parte dei casi, costituisce la principale

---

<sup>73</sup> Cfr. i Report COSO I e COSO II (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*), rispettivamente del 1992 e 2004, nei quali emerge la strumentalità del sistema dei controlli interni rispetto al corretto svolgimento dei lavori da parte dell'organo amministrativo (S. FORTUNATO, *La lettura del modello COSO*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 2019, 469/487).

<sup>74</sup> Cfr. E. LAGHI, *Controlli contabili e controlli interni*, in *I controlli societari. Molte regole nessun sistema*, cit., 155.

<sup>75</sup> In questi termini cfr. D. ROSSANO, *I controlli nelle società pubbliche*, in *federalismi.it*, 19, 2018, 2.

prestazione realizzata dalle società pubbliche<sup>76</sup>. Così definiti, i controlli interni si inseriscono nella fase fisiologica della gestione societaria, perché consentono di tenerla sotto costante osservazione e, eventualmente, correggerla al fine di indirizzarla al rispetto della normativa vigente. A prescindere dalle forme di organizzazione assunte, i controlli rappresentano un «*connaturato all'esistenza stessa dell'impresa*»<sup>77</sup> perché consentono di compiere quei ripensamenti nelle scelte di gestione in conseguenza dei processi valutativi tipici di ogni attività umana consapevole.

Il Codice civile non fornisce, per il modello tradizionale<sup>78</sup>, una definizione di sistema di controlli interni, ma si limita a riferirne, in via indiretta, all'art. 2381, co. 3 e 5, c.c.<sup>79</sup>, facendo riferimento, rispettivamente, alla valutazione che gli amministratori non esecutivi compiono rispetto all'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile delle società, e all'obbligo per gli amministratori delegati di assicurare tale adeguatezza. Il sistema di controlli interni, tuttavia, rappresenta uno dei capisaldi della *corporate governance* societaria. Con questa locuzione ci si riferisce al

---

<sup>76</sup> Sul tema, cfr. F. CINTIOLI, *Disciplina pubblicistica e corporate governance delle società partecipate da enti pubblici*, in *giustamm.it*, 2010, 5 ss.

<sup>77</sup> D. LATELLA., *Sistema dei controlli interni e organizzazione delle società per azioni*, Torino, 2018, 14.

<sup>78</sup> Ma cfr., per il sistema c.d. monistico, l'art. 2409 *octiesdecies* (v. *infra*).

<sup>79</sup> Nello specifico, l'art. 2381, co. 3, c.c. dispone che: «*Il consiglio di amministrazione determina il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega; può sempre impartire direttive agli organi delegati e avocare a sé operazioni rientranti nella delega. Sulla base delle informazioni ricevute valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società; quando elaborati, esamina i piani strategici, industriali e finanziari della società; valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione*». Ai sensi dell'art. 2381, co. 5, c.c.: «*Gli organi delegati curano che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa e riferiscono al consiglio di amministrazione e al collegio sindacale, con la periodicità fissata dallo statuto e in ogni caso almeno ogni sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate*».

complesso di regole di direzione e controllo, finalizzate a un'efficace ed efficiente gestione d'impresa, nonché alla tutela degli interessi di tutti i soggetti interessati alla vita di impresa<sup>80</sup>.

La predisposizione di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili rimane un obbligo, a maggior ragione, per gli amministratori delle società a controllo pubblico, al fine di garantire i valori costituzionali del buon andamento, imparzialità e trasparenza<sup>81</sup>

Giova, a questo punto, domandarsi se la tutela degli ulteriori interessi di ordine collettivo – sopra menzionati – possa giustificare un assetto organizzativo diverso, e più articolato, rispetto a quello delineato dall'art. 2381 c.c.<sup>82</sup>. Sul punto, è stato opportunamente osservato<sup>83</sup> che le disposizioni di diritto commerciale relative alla struttura organizzativa delle società hanno ad oggetto la tutela di interessi pubblici e cogenti, con la conseguenza che esse risultano inderogabili in quanto volte a garantire gli interessi generali dei terzi e del mercato<sup>84</sup>. Tutto ciò emerge in modo evidente nei settori regolamentati, quali quello bancario e finanziario, in cui i controlli sono diretti a proteggere il pubblico di risparmiatori e ad assicurare la stabilità del sistema finanziario.

---

<sup>80</sup> Il vincitore del premio Nobel per l'economia nel 2014, J. Tirole, ha definito la *corporate governance* «as the design of institutions that induce or force management to internalize the welfare of stakeholders» (cfr. J. TIROLE, *Corporate Governance*, in *Econometrica*, vol. 69, 2001, 4).

<sup>81</sup> Cfr. R. URSI, *Società ad evidenza pubblica. La governance delle imprese partecipate da regioni ed enti locali*, Napoli, 2012, 229 ss.

<sup>82</sup> Cfr. P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni tra codice civile e ordinamento bancario*, in *Banca borsa tit. cred.*, fasc. I, 2015, 713. L'A. definisce il sistema di controlli interni fulcro degli assetti organizzativi adeguati, in quanto «snodo cruciale dell'articolazione del potere di impresa e delle regole di responsabilità».

<sup>83</sup> Cfr. G. STRAMPELLI, *Il sistema di controlli interni e l'organismo di vigilanza*, in F. AULETTA (a cura di), *I controlli nelle società pubbliche*, Milano, 2017, 98.

<sup>84</sup> Cfr. F. CINTIOLI, *Disciplina pubblicistica e corporate governance delle società partecipate da enti pubblici*, cit., 7.

Mentre nelle società di diritto comune la facoltà di predisporre un sistema di controlli interni viene fatto derivare, in via mediata, dall'obbligo di dotarsi di adeguati assetti organizzativi, nelle società a controllo pubblico il legislatore ha previsto una puntuale disciplina all'art. 6 t.u.s.p. Tale disposizione, nel trattare la *governance* delle società a controllo pubblico, dedica il comma 3 agli «*organi di controllo*», riconoscendo la possibilità di introdurre strumenti di governo societario ulteriori rispetto a quelli previsti dalla disciplina di diritto comune<sup>85</sup>. Più precisamente, esso prevede che possa essere costituito «*un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione*». Si tratta, quindi, di un ufficio che gli amministratori possono costituire ove ritenuto opportuno, in base alle dimensioni e alla complessità dell'impresa. La sua importanza, tuttavia, è tale che, nel prosieguo della norma in esame, il legislatore ha disposto non soltanto che gli ulteriori strumenti di governo societario adottati devono essere indicati nella relazione annuale sul governo societario<sup>86</sup>; ma soprattutto che ove le società a controllo pubblico scelgano di non integrare tali strumenti di governo societario dovranno fornirne adeguata motivazione nella relazione annuale<sup>87</sup>. Quest'ultima previsione s'ispira al

---

<sup>85</sup> Sul tema, cfr. F. FRACCHIA, *I controlli sulle società pubbliche*, in *Diritto processuale amministrativo*, fasc. 3, 2018, 855 ss.

<sup>86</sup> Cfr. art. 6, co. 4, t.u.s.p.: «*Gli strumenti eventualmente adottati ai sensi del comma 3 sono indicati nella relazione sul governo societario che le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio d'esercizio*».

<sup>87</sup> Cfr. art. 6, co. 5, t.u.s.p.: «*Qualora le società a controllo pubblico non integrino gli strumenti di governo societario con quelli di cui al comma 3, danno conto delle ragioni all'interno della relazione di cui al comma 4*».

meccanismo del *comply or explain*<sup>88</sup>, che si traduce in un incentivo per le società, tenute a motivare le ragioni della mancata integrazione degli strumenti di governo societario previsti dal diritto comune.

L'ufficio di controllo interno eventualmente costituito fornisce supporto all'organo di controllo previsto dallo statuto della società e favorisce lo scambio di informazioni tra quest'ultimo e il consiglio di amministrazione. Inoltre, esso interagisce con tutte le strutture societarie senza che sia necessaria l'intermediazione degli amministratori e, lungi dal porsi come organo che svolge funzioni meramente ausiliari, vigila sui limiti esterni alla discrezionalità degli amministratori, al fine di scongiurare il rischio di scelte in contrasto con l'oggetto sociale<sup>89</sup>.

Parte della dottrina<sup>90</sup> ha evidenziato i limiti di una normativa che rimette ai soggetti da controllare, ossia gli amministratori, la scelta sul se costituire l'organo di controllo interno. I componenti di tale ufficio, per poter svolgere in modo efficiente i loro compiti, dovrebbero essere indipendenti rispetto agli amministratori, oltre che in possesso di specifiche competenze tecniche.

D'altra parte, è stato osservato<sup>91</sup> come l'ufficio di cui all'art. 6, co. 3, t.u.s.p. non rappresenti un *quid novi* della disciplina delle società a controllo pubblico: anche se tale disposizione fosse mancata, in virtù del principio di adeguatezza organizzativa, sarebbe stato esteso analogicamente l'art.

---

<sup>88</sup> In questi termini G. STRAMPELLI, *Il sistema di controlli interni e l'organismo di vigilanza*, cit., 104.

<sup>89</sup> Cfr. F.A. CANCELLA, *Sistemi di controllo interno, efficienza e tutela della concorrenza nelle società a controllo pubblico: brevi annotazioni sull'integrazione degli strumenti di governo societario*, in F. FIMMANÒ e A. CATRICALÀ (a cura di), *Le società pubbliche*, 2017, 1053.

<sup>90</sup> Cfr. D. ROSSANO, *I controlli nelle società pubbliche*, cit., 9.

<sup>91</sup> M. LIBERTINI, *I principi fondamentali sull'organizzazione e sulla gestione delle società a controllo pubblico (art. 6 d.lgs. 175/2016)*, in *federalismi.it*, 24, 2016, 15.

2409-*octiesdecies* c.c.<sup>92</sup>, che prevede la costituzione di un ufficio di controllo interno, per le società che adottano il c.d. sistema monistico. Per le società a controllo pubblico di maggiori dimensioni, peraltro, l'ufficio di controllo interno è, di fatto, obbligatorio posto che, in forza del meccanismo del *comply or explain* di cui all'art. 6, co.5, t.u.s.p., è difficile dare conto delle ragioni che consentono di evitare il ricorso a tale modello organizzativo. Il d.lgs. 175/2016 nulla dice in merito all'applicazione alle società a partecipazione pubblica del d.lgs. 231/2001. Sono, pertanto, giunti in

---

<sup>92</sup> Art. 2409 *octiesdecies*: *Salvo diversa disposizione dello statuto, la determinazione del numero e la nomina dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione spetta al consiglio di amministrazione. Nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio il numero dei componenti del comitato non può essere inferiore a tre.*

*Il comitato è composto da amministratori in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità stabiliti dallo statuto e dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 2409 septiesdecies, che non siano membri del comitato esecutivo ed ai quali non siano attribuite deleghe o particolari cariche e comunque non svolgano, anche di mero fatto, funzioni attinenti alla gestione dell'impresa sociale o di società che la controllano o ne sono controllate.*

*Almeno uno dei componenti del comitato per il controllo sulla gestione deve essere scelto fra revisori legali iscritti nell'apposito registro.*

*In caso di morte, rinuncia revoca o decadenza di un componente del comitato per il controllo sulla gestione, il consiglio di amministrazione provvede senza indugio a sostituirlo scegliendolo tra gli altri amministratori in possesso dei requisiti previsti dai commi precedenti; se ciò non è possibile, provvede senza indugio a norma dell'articolo 2386 scegliendo persona provvista dei suddetti requisiti.*

*Il comitato per il controllo sulla gestione:*

*a) elegge al suo interno, a maggioranza assoluta dei suoi membri, il presidente;*  
*b) vigila sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo e contabile, nonché sulla sua idoneità a rappresentare correttamente i fatti di gestione;*

*svolge gli ulteriori compiti affidatigli dal consiglio di amministrazione con particolare riguardo ai rapporti con il soggetto incaricato di effettuare la revisione legale dei conti.*

*Al comitato per il controllo sulla gestione si applicano altresì, in quanto compatibili, gli articoli 2404, primo, terzo e quarto comma, 2405, primo comma, e 2408.*

In merito all'opportunità di estendere analogicamente l'art. 2409 *octiesdecies* c.c., previsto per le società che adottano il sistema monistico, anche alle società che adottano altri sistemi di gestione, nella parte in cui prevede la costituzione di un ufficio di controllo interno, cfr. M. LIBERTINI, *Le funzioni di controllo nell'organizzazione della società per azioni, con particolare riguardo ai c.d. sistemi alternativi*, in *Riv. soc.*, 1, 2014, 29; P. MONTALENTI, *Amministrazione e controllo nella società per azioni: riflessioni sistematiche e proposte di riforma*, in *Riv. soc.*, 1, 2013, 60.



soccorso i giudici della Corte di cassazione<sup>93</sup>, riconoscendo l'operatività del regime di responsabilità amministrativa da reato nelle società a partecipazione pubblica in quanto enti esercenti attività d'impresa secondo il diritto comune, anche se preordinata all'erogazione di servizi di interesse pubblico. L'adozione del sistema di controlli, di cui al d.lgs. 231 cit., costituisce, su un piano meramente formale, una facoltà rimessa alla discrezionalità degli amministratori, in quanto riconducibile al dovere di agire con diligenza *ex art. 2392 c.c.* e al dovere di adottare adeguati assetti organizzativi *ex art. 2086 c.c.*<sup>94</sup>. Ciò nonostante, tale possibilità diventa un obbligo nella misura in cui le risorse impiegate nelle società partecipate sono di provenienza pubblica, per cui la necessità di adottare i modelli 231 risulta essere più stringente<sup>95</sup>.

La società che, dunque, dispone di un efficiente sistema di controlli interni è in grado di valutare l'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili rispetto alla natura e alle dimensioni dell'impresa ai sensi dell'art. 2086 c.c. In questo modo il controllo si emancipa dall'accezione tradizionale di verifica *ex post*, tipica del diritto amministrativo, quando le conseguenze pregiudizievoli delle scelte inefficienti di gestione possono risultare difficili da contenere, per evolversi in strumento essenziale all'attività imprenditoriale.

## **6. I controlli esterni e la poliedricità della nozione di controllo negli ordinamenti di settore**

---

<sup>93</sup> Cfr. *Cass. Pen., Sez. II, 9 luglio 2010, n. 28699*, in *DeJure*.

<sup>94</sup> G. STRAMPELLI, *Il sistema di controlli interni e l'organismo di vigilanza*, cit., 114.

<sup>95</sup> Cfr. R. URSI, *Società ad evidenza pubblica. La governance delle imprese partecipate da regioni ed enti locali*, cit., 246 ss.

Per quanto riguarda, invece, i controlli esterni da esercitare nei confronti delle società pubbliche, la loro caratteristica è quella di intervenire in un momento successivo, quando le decisioni strategiche sono già state assunte; ne sono un esempio i controlli della Corte dei conti, al fine di accertare la responsabilità erariale qualora i rappresentanti degli enti pubblici abbiano causato, con dolo o colpa grave, un depauperamento del valore della partecipazione detenuta<sup>96</sup>. L'ampia nozione di danno erariale accolta dall'art. 12, co.2, t.u.s.p.<sup>97</sup> rende possibile utilizzare tale disposizione come base per conseguire, a fronte di un danno al patrimonio del socio pubblico, un risarcimento corrispondente alla diminuzione del valore della partecipazione<sup>98</sup>.

---

<sup>96</sup> In merito alla configurabilità della giurisdizione contabile nei confronti di amministratori e dipendenti di società a partecipazione pubblica si sono susseguite, negli ultimi anni, diverse interpretazioni da parte dei giudici della Corte di cassazione. Ai sensi dell'art. 1 d.lgs. 174/2016, la Corte dei conti ha giurisdizione nei giudizi di responsabilità amministrativa per danno all'erario. In un primo momento, i giudici di legittimità hanno accolto una nozione ampia di amministrazione pubblica, individuando la linea di confine del riparto di giurisdizione tra giudice ordinario e giudice contabile non già nella qualità del soggetto bensì nella natura e negli scopi perseguiti che, se pubblici, consentono di radicare la giurisdizione contabile (cfr. *Cass. Civ., SS.UU., 22/12/2003, n. 19667*, in *DeJure*). Rispetto alle società partecipate, si è passati da un'apertura piena alla giurisdizione contabile perché, anche a fronte di partecipazioni pubbliche contenute, il danno causato alla società veniva considerato un danno all'erario (cfr. *Cass. Civ., SS.UU., 1/01/2006, n. 4511*, in *Italggiure.giustizia.it*); all'introduzione di un *discrimen* tra danno arrecato al patrimonio della società e danno arrecato direttamente al socio pubblico, escludendo la giurisdizione contabile nel primo caso, posto che i conferimenti di capitale – anche se provenienti dall'ente pubblico – si confondono nel capitale privato, e ammettendola nel secondo caso, in quanto danno erariale diretto al patrimonio dell'ente pubblico, come nell'ipotesi di danno all'immagine derivante da atti illegittimi posti in essere dagli organi della società partecipata (cfr. *Cass. Civ., SS.UU., 19/12/2009, n.26806*, in *DeJure*).

<sup>97</sup> L'art. 12, co.2, t.u.s.p. definisce il danno erariale come «il danno, patrimoniale o non patrimoniale, subito dagli enti partecipanti, ivi compreso il danno conseguente alla condotta dei rappresentanti degli enti pubblici partecipanti o comunque dei titolari del potere di decidere per essi, che, nell'esercizio dei propri diritti di socio, abbiano con dolo o colpa grave pregiudicato il valore della partecipazione».

<sup>98</sup> In questi termini, cfr. F. GOISIS, *La giurisdizione contabile sulle società in mano pubblica: un presidio per la necessaria redditività dell'investimento pubblico*, in *Dir. proc. amm.*, 1, 2019, 41 ss.

In tale categoria, rientrano poi i controlli di cui all'art. 15, co.1, t.u.s.p., che nell'ambito del Ministero dell'economia e delle finanze (M.E.F.) prevede la costituzione, tramite decreto ministeriale, di una struttura competente per l'indirizzo, il controllo e il monitoraggio sull'attuazione del d.lgs. 175/2016<sup>99</sup>. L'obiettivo sotteso alla costituzione di tale ufficio è la promozione di *best practices* presso le società a partecipazione pubblica, attraverso poteri ispettivi e di direzione in materia di separazione contabile e trasparenza<sup>100</sup>. La Corte dei conti<sup>101</sup> ha rilevato che si tratta di poteri pregnanti, potenzialmente in grado di incidere sull'autonomia gestionale delle società, sia pure nei limiti definiti dalla norma in esame, che si giustificano per le funzioni di coordinamento della finanza pubblica di competenza del M.E.F. sulle amministrazioni centrali e territoriali. Il Ministero, ai sensi dell'art. 15, co. 2, t.u.s.p., esercita una funzione di indirizzo, che si sostanzia nell'emanazione di circolari applicative delle norme del d.lgs. 175/2016, garantendo un'uniforme interpretazione delle regole emanate con legge statale da parte delle autonomie territoriali. Tale funzione è peculiare<sup>102</sup> nella misura in cui un Ministero, dunque un organo dello Stato, esercita funzione di indirizzo nei confronti di enti autonomi, che si avvalgono della struttura societaria per il conseguimento dei loro fini. Il tutto, però, si giustifica per la presenza di fondi pubblici, il cui impiego deve essere attentamente monitorato: l'art. 15, co. 4, t.u.s.p. dispone, infatti, che le pubbliche amministrazioni e le società partecipate

---

<sup>99</sup> Sul tema, cfr. P. RACCA, *Il monitoraggio del MEF sulle società a partecipazione pubblica: lo stato dell'arte e le prospettive future*, in *federalismi.it*, 2018.

<sup>100</sup> Cfr. Corte dei conti, *Gli organismi partecipati dagli enti territoriali*, Relazione 2016, 5.

<sup>101</sup> Corte dei conti, Sez. riun., deliberazione n. 9/SSRRCO/AUD/16 del 14 giugno 2016 - Audizione sull'Atto di Governo 297 riguardante gli organismi partecipati - Commissioni congiunte 1- (affari costituzionali) Senato della Repubblica e V- (bilancio) Camera dei deputati.

<sup>102</sup> In questi termini, cfr. F. SUCAMELI, *Le funzioni di controllo della Corte dei conti in materia di società partecipate dagli enti territoriali, Profili sostanziali e processuali*, in *dirittoeconomi.it*, 2020, 4.

inviino all'ufficio di controllo, con le modalità e nei termini da esso stabiliti, le segnalazioni periodiche e ogni altro dato o documento eventualmente richiesto<sup>103</sup>. Dal momento che la Pubblica Amministrazione è anche socia dell'ente controllato, al fine di scongiurare situazioni di potenziale conflitto di interessi, il M.E.F. è tenuto ad assicurare la separazione tra la struttura di controllo e l'ufficio competente ad esercitare i diritti sociali.

Nella categoria dei controlli esterni, rientrano anche quelli esercitati dalle Autorità amministrative indipendenti, chiamate a garantire la tutela di beni giuridici diversi, quali il pubblico risparmio, la trasparenza dei mercati, la libera concorrenza tra imprese, con la conseguenza che la nozione di controllo assume significati diversi in funzione delle specifiche finalità perseguite dal legislatore.

L'ordinamento bancario, ad esempio, ha elaborato una nozione di controllo funzionale alla vigilanza prudenziale, partendo dalla definizione di cui all'art. 2359 c.c., salvo alcune significative specificazioni. Sebbene, infatti, l'impresa bancaria sia svolta in regime di libera concorrenza, il legislatore ha previsto una penetrante regolamentazione alla luce degli interessi di rango costituzionale che assumono rilievo nell'esercizio di tale attività<sup>104</sup>. La *ratio* sottesa alla nozione di controllo di cui all'art. 23 t.u.b. non è, come nel controllo pubblico, il contenimento della spesa pubblica, ma la stabilità del sistema e la protezione del risparmio (cfr. art. 47 Cost.).

---

<sup>103</sup> Sul tema, cfr. M. LUNGARELLA, *Il socio pubblico e il controllo sulle società a partecipazione pubblica*, in R. MICCÙ (a cura di), *Un nuovo diritto delle società pubbliche? Processi di razionalizzazione tra spinte all'efficienza e ambiti di specialità*, Napoli, 2019, 72 ss.

<sup>104</sup> Cfr. G. FAUCEGLIA, *Art. 10. Attività bancaria*, in C. COSTA, A. MIRONE (a cura di), *Commentario al Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, II ed., Torino, 2024, 79 ss., che, nonostante il passaggio da un sistema di vigilanza strutturale a un sistema di vigilanza prudenziale, evidenzia la persistenza del potere amministrativo di "autorizzazione" all'esercizio dell'attività.

In primo luogo, l'art. 23, co. 1, t.u.b. riconosce la sussistenza del controllo «anche con riferimento a soggetti diversi dalle società». Ciò vale per il solo soggetto controllante e non anche per il controllato perché la nozione di controllo in esame è delimitata al Capo III del d.lgs. 385/1993, dunque al Capo sulle partecipazioni nelle banche che, nel nostro ordinamento, assumono esclusivamente la veste societaria<sup>105</sup>. Inoltre, il controllo sussiste anche in presenza di «*clausole statutarie che abbiano per oggetto o per effetto il potere di esercitare l'attività di direzione e coordinamento*»<sup>106</sup>: in questo modo la nozione di controllo viene spinta verso quella di gruppo, con conseguente contaminazione tra le due fattispecie<sup>107</sup>.

Il controllo si estende, poi, ben oltre la maggioranza dei voti: rileva il potere di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori ovvero l'esistenza di legami che consentano l'esercizio di un'influenza dominante sulla gestione, anche senza detenere la maggioranza dei voti<sup>108</sup>. Non si tratta di una previsione irragionevole<sup>109</sup>, poiché è sufficiente una partecipazione idonea a far scaturire la possibilità dell'influenza dominante per potere applicare le fattispecie ricollegate alla nozione di controllo. Il legislatore vuole individuare chi è responsabile della «*sana e prudente gestione*» ai sensi dell'art. 5 t.u.b.

Nel Testo unico della finanza (t.u.f.), invece, la nozione di controllo è finalizzata a garantire la trasparenza dei mercati e la protezione degli investitori. L'art. 93 t.u.f. adotta una definizione ampia, che include il controllo indiretto e quello esercitato tramite patti parasociali. In ambito

---

<sup>105</sup> In questi termini, cfr. M. LAMANDINI, *Art. 23, Nozione di controllo*, op. cit., 222.

<sup>106</sup> Cfr. art. 23, co. 1, t.u.b.

<sup>107</sup> Per una puntuale ricostruzione delle due fattispecie cfr. G. ROSSI, *Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere*, in *I gruppi di società, Atti del convegno internazionale di studi di Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, Milano, 1996, vol. I, 24.

<sup>108</sup> Cfr. M. LAMANDINI, *Il controllo: nozioni e tipi nella legislazione economica*, Milano, 1994, 25.

<sup>109</sup> Così M. LAMANDINI, *Art. 23, Nozione di controllo*, cit., 225.

finanziario, il controllo serve a identificare chi detiene le chiavi della *governance* societaria per obbligarlo a doveri di informazione verso il mercato. È un controllo finalizzato alla trasparenza, previsto in funzione di tutela degli investitori. La disposizione in esame assolve a una funzione di orientamento nell'ambito della disciplina degli emittenti<sup>110</sup>, sul presupposto dell'importanza assunta dalla materia del controllo, posto che il legislatore della riforma della disciplina degli intermediari, all'art. 21, co. 4, della legge delega 6 febbraio 1996, n. 25, proponeva al legislatore delegato di porre particolare attenzione «*ai poteri delle minoranze, ai sindacati di voto e ai rapporti di gruppo, secondo criteri che rafforzino la tutela del risparmio e degli azionisti di minoranza*». Anche in questo caso, come nella disciplina bancaria, si ripropone il fenomeno del controllo di fatto della minoranza in conseguenza della dissociazione tra proprietà e controllo per cui possono considerarsi società controllate anche quelle in cui un socio, pur non disponendo della maggioranza assoluta, detenga voti sufficienti per esercitare in assemblea un'influenza dominante (art. 93, co. 1, lett. b)<sup>111</sup>. Si pone il problema di capire quando un soggetto sia in grado di esercitare tale tipo di potere e, quindi, *di incidere con efficacia sulla gestione della società, o direttamente, attraverso le deliberazioni assembleari, o indirettamente, tramite la nomina degli amministratori*<sup>112</sup>. La Consob, in linea con la dottrina maggioritaria<sup>113</sup>, ha affermato che l'influenza dominante deve essere accertata in concreto, tenendo conto dell'esercizio del voto in

---

<sup>110</sup> In questi termini, cfr. C. PASQUARIELLO, *Commento sub. art. 93*, in C. BUONAURA (a cura di), *Commentario breve al testo unico della finanza*, Padova, 2020, 701.

<sup>111</sup> Cfr. M. LAMANDINI, *Il controllo: nozioni e tipi nella legislazione economica*, cit., 25.

<sup>112</sup> P.M. SALIMEI, *Commento all'art. 93*, in C. RABITTI BEDOGNI (a cura di), *Il T.U.F. – Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58*, Milano, 1998, 553.

<sup>113</sup> Cfr. nt. 70.

assemblea<sup>114</sup>, del potere di nominare e/o revocare la maggioranza degli amministratori, o di determinare, attraverso l'approvazione annuale del bilancio di esercizio, un indirizzo generale della gestione<sup>115</sup>. Il controllo può essere anche di tipo esterno, ossia configurarsi a seguito della stipula di un contratto o in virtù di una clausola statutaria che attribuisce a un'impresa, italiana o estera, il potere di esercitare un'influenza dominante (art. 93, co.1, lett. a)). L'art. 93 t.u.f., dunque, nel fornire la definizione di controllo, rinvia all'art. 2359, co.1, n. 1 e 2 c.c., quanto al controllo interno di diritto e di fatto e aggiunge ulteriori due ipotesi: quella per cui il controllo risulta esercitato in virtù di un contratto o di una clausola statutaria (art. 93, co.1, lett. a)); e quella che ricorre quando un socio, in base ad accordi con altri soci – della controllante o della società controllata – dispone di voti sufficienti ad esercitare un'influenza dominante in assemblea (art. 93, co.1, lett. b)). Si tratta di due tipologie di controllo esterno, che permettono di includere nella fattispecie in esame anche le ipotesi in cui il socio si trovi ad esercitare il controllo di diritto o di fatto non per effetto della partecipazione di cui è titolare, bensì in virtù di un contratto attributivo di voti sufficienti a garantire l'esercizio di un'influenza dominante.

Passando, infine, al diritto antitrust, la legge 287/1990 accoglie una nozione di controllo radicalmente sostanzialistica, coincidente con la capacità di esercitare un'influenza determinante sull'attività produttiva di un'impresa, intesa come unità economica. Anche in questo caso non rileva la percentuale di azioni detenute, ma ciò che conta è il potere di fatto. La

---

<sup>114</sup> Posizione assunta con la comunicazione n. 2057476 del 14 agosto 2002, disponibile in [www.consob.it](http://www.consob.it).

<sup>115</sup> Sul punto cfr.: comunicazione DCG/0079962 del 9 ottobre 2013; DEM/10064646 del 22 luglio 2010; DEM/3074183 del 13 novembre 2003; DCL/DEM/85385 del 16 novembre 2000, in [www.consob.it](http://www.consob.it).

nozione di controllo rilevante per il diritto della concorrenza è certamente più ampia di quella accolta dal d.lgs. 175/2016. Le finalità perseguite dalle due normative sono, infatti, diverse: la legge 287/1990 mira a prevenire concentrazioni anticoncorrenziali, pertanto il controllo di cui all'art. 7 della l. 287/1990 sussiste anche a fronte di un'intesa temporanea, mentre per il t.u.s.p. occorre un vincolo giuridico stabile, in base al quale le amministrazioni controllanti risultano allineate nella gestione societaria. Per poter, quindi, ritenere sussistente il controllo rilevante ai sensi della normativa antitrust, è necessario e sufficiente che il soggetto controllante eserciti un'influenza sulle decisioni imprenditoriali del soggetto controllato, senza tener conto della forma in cui ciò avviene, né della reale volontà o dell'intento delle parti<sup>116</sup>.

## **7. Verso una nuova razionalità dell'organizzazione pubblica**

Così differenziati i controlli in base all'ambito in cui si collocano (cd. controlli interni ed esterni) e alle finalità perseguite dal legislatore nei diversi rami dell'ordinamento giuridico, si vuole ora esaminare la nozione di controllo pubblico recentemente accolta dai giudici amministrativi<sup>117</sup>, al fine di vagliare le critiche che potrebbero essere mosse alla ricostruzione operata, per giungere a dimostrare perché la conclusione del Consiglio di Stato merita di essere condivisa.

---

<sup>116</sup> Cfr. TAR Lazio 10.7.2007, n. 6230, Assicurazioni Generali/Toro Assicurazioni, in [www.astrid-online.it](http://www.astrid-online.it), § 2.2.1. B), in cui il giudice amministrativo ha riconosciuto la rilevanza, nell'ambito dell'analisi del controllo sulle concentrazioni, di partecipazioni e incroci azionari tra concorrenti, in quanto suscettibili di «alterare i meccanismi e gli equilibri competitivi sul mercato».

<sup>117</sup> Consiglio di Stato, Sez. VI, 20 gennaio 2026, n. 436, cit.



I giudici amministrativi, si è detto, hanno chiarito che per poter configurare il controllo pubblico congiunto non è possibile procedere con la mera sommatoria delle partecipazioni pubbliche. Il controllo, infatti, richiede l'esistenza di atti, accordi o assetti che vincolino i soci pubblici a un esercizio unitario delle loro prerogative. Tale allineamento non deve necessariamente essere formalizzato in un patto parasociale scritto purché vi sia una concertazione tacita, desumibile da comportamenti concludenti e costanti nel tempo, come votazioni sistematicamente convergenti ovvero un'intesa stabile sugli obiettivi di sviluppo. In assenza di un controllo monocratico, dunque, l'influenza dominante deve essere dimostrata come effettiva e non meramente potenziale, trasformando l'accertamento del controllo da una verifica documentale a un'analisi materiale del comportamento dei soci, che devono risultare allineati nella gestione della società.

È noto che se una società, oltre ad essere a controllo pubblico, risulta in possesso degli ulteriori requisiti individuati dalla giurisprudenza europea<sup>118</sup>, quali il perseguimento di bisogni di interesse generale, quindi non industriali o commerciali, e la personalità giuridica, essa diventa organismo di diritto pubblico. Limitare tale requisito ai soli casi di influenza dominante effettiva significa sottrarre molte società partecipate dall'obbligo di indire procedure ad evidenza pubblica per l'acquisto di beni e servizi e per l'affidamento di lavori. Se da una parte, quindi, restringere il perimetro della nozione di società a controllo pubblico significa sottrarre molte società partecipate al rispetto della legalità formale propria del procedimento amministrativo, dall'altra la soluzione accolta dal Consiglio di Stato consente a molte società partecipate di competere nel mercato privilegiando l'efficienza manageriale.

---

<sup>118</sup> Cfr. CGUE, 10 novembre 1998, causa C-360/96, in [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu).

Un ulteriore aspetto problematico è rappresentato dalla responsabilità erariale. Nel caso in cui un amministratore di società partecipata compia una scelta inefficiente, con conseguente dispendio di risorse pubbliche, la Procura della Corte dei conti non potrebbe agire perché mancherebbe il controllo pubblico effettivo nei termini delineati dai giudici amministrativi. Emerge il rischio di una “zona grigia” in cui società partecipate, pur gestendo risorse pubbliche ingenti, non possono essere ricomprese nella nozione di controllo pubblico “rafforzato” e finiscono, quindi, per operare in un regime di quasi totale immunità pubblicistica. Sebbene questa suggestione possa destare preoccupazioni in termini di tutela del patrimonio pubblico, esistono argomentazioni solide che portano a propendere per la tesi del Consiglio di Stato. In primo luogo, il principio di certezza del diritto e di auto-responsabilità. Se lo Stato sceglie di farsi impresa, accettando la sfida del mercato senza esercitare un controllo dominante, deve accettare anche di agire in un regime di libera concorrenza e di subire i rischi del mercato. Estendere la giurisdizione contabile a società meramente partecipate significherebbe creare un soggetto ibrido che, pur dovendo competere sul mercato, rischierebbe di trovarsi un consiglio di amministrazione più propenso a decidere secondo una strategia difensiva perché mosso dal timore del sindacato della Corte dei conti su scelte di merito economico.

L'assenza di controllo ai sensi del t.u.s.p. non significa assenza di regole: l'ordinamento bancario e finanziario insegnano che esistono sistemi di vigilanza – rispettivamente prudenziale e di mercato – che garantiscono la sana e prudente gestione meglio di quanto farebbe un controllo amministrativo successivo. Accogliere la nozione di controllo pubblico effettivo del Consiglio di Stato significa, quindi, restituire alla Corte dei conti il suo ruolo naturale di giudice dell'organizzazione pubblica, evitando

che si trasformi in un revisore dei conti di società che vivono di dinamiche puramente privatistiche.

La nozione di controllo pubblico non può più essere intesa come un attributo statico o meramente formale della partecipazione azionaria. Il recente approdo giurisprudenziale appare persuasivo sul piano dogmatico e coerente su quello sistemico, perché recepisce la lezione di Massimo Severo Giannini sulla natura teleologica dell'organizzazione amministrativa. Se accettiamo che l'amministrazione "si fa impresa" per perseguire le finalità che lo Stato pluriclasse rivendica, dobbiamo parimenti accettare che il regime speciale del diritto pubblico debba attivarsi solo in presenza di un'effettiva signoria sulla gestione. In questo modo si scongiura la deriva verso un ibrido normativo, privo di razionalità economica e giuridica: un'area grigia in cui l'impresa manca dell'autonomia gestionale necessaria al mercato e, allo stesso tempo, risulta priva di quella direzione unitaria che giustifica il vincolo pubblicistico. In questa zona di confine, la società subirebbe l'iper-regolazione del t.u.s.p. – dall'obbligo di rispettare le regole dell'evidenza pubblica a quello di sottostare ai vincoli assunzionali – senza che le limitazioni imposte dalla legge vengano controbilanciate da un effettivo coordinamento dell'ente al perseguimento di un interesse della collettività.

Tale ibrido normativo produrrebbe un'aporia gestionale: da un lato, l'imposizione di una struttura procedimentale tipica del modulo autoritativo a un organismo nato per la concorrenza; dall'altro, un'ingiustificata estensione della responsabilità erariale a decisioni di puro merito economico che dovrebbero invece rispondere esclusivamente ai canoni civilistici della *Business Judgment Rule*<sup>119</sup>.

---

<sup>119</sup> Trattasi di regola elaborata nel contesto giuridico statunitense al fine di limitare il sindacato del giudice nella valutazione delle condotte degli amministratori, nella misura in cui questi agiscano osservando il *duty of care*, ossia il dovere di diligenza, e il *duty of loyalty*,

Attraverso una netta distinzione tra partecipazione, fattispecie di natura patrimoniale soggetta alle regole del rischio di impresa, e controllo, fattispecie organizzativa e funzionale, viene restituita coerenza al sistema. In questo modo, risulta possibile assicurare che l'intervento dello Stato nell'economia sia, al contempo, efficace nella sua veste imprenditoriale e pienamente in grado di assolvere la sua funzione pubblica.

È in questo equilibrio tra l'accettazione delle regole del mercato e doverosità dell'azione amministrativa che risiede la moderna razionalità dell'organizzazione pubblica.

---

ossia il dovere di agire con lealtà nell'interesse della società, che li esenta da ogni forma di responsabilità a prescindere dai risultati economici derivanti dalla loro gestione (cfr. *Re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698, A.2d, 959, 971 (Del. Ch. 1996), in <https://online.scuola.zanichelli.it/prestirescigno/files/2011/09/Caso-Caremark.pdf>). Mentre nei Paesi di *common law*, la BJR rende quasi totalmente immuni gli amministratori dal sindacato dell'autorità giudiziaria, tenuta a dimostrare che la scelta da loro compiuta sia non soltanto dannosa per la società ma anche priva di ogni forma di razionalità economica; nel nostro ordinamento, la discrezionalità degli amministratori è più limitata, perché essi rimangono vincolati al perseguimento dell'adeguatezza degli assetti di cui all'art. 2381 c.c.